

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DEL PERÚ**

**ESCUELA DE GRADUADOS**



**Relación entre Diversidad de Género y Desempeño Financiero de  
Empresas Privadas en el Perú**

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAGÍSTER EN  
ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE EMPRESAS**

**OTORGADO POR LA  
PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**

**PRESENTADO POR:**

**Jacqueline Karina Chávez Cuzcano**

**Christian Paul Jorge Soto Obregón**

**Paul Jesús García Díaz**

**Richard Pinares Sedano**

**Asesor: Beatrice Avolio Alechi**

**Surco, agosto 2017**

## Agradecimientos

Debemos agradecer de manera especial y sincera a la Doctora Beatrice Avolio Alechi por guiarnos en el desarrollo de la presente tesis. Su apoyo y confianza en nuestro trabajo y su capacidad para guiar nuestras ideas ha sido un aporte invaluable, no solamente en el desarrollo de esta tesis, sino también en nuestra formación como investigadores. Las ideas propias, siempre enmarcadas en su orientación y rigurosidad, han sido la clave del buen trabajo que hemos realizado juntos, el cual no se puede concebir sin su siempre oportuna participación.



## Dedicatorias

A mis padres por haberme apoyado en todo momento, por sus consejos, sus valores y por la motivación constante que me ha permitido ser una persona de bien.

Jacqueline Chávez

A mi esposa Deydra por su soporte incondicional, a mi abuelo, quien desde el cielo guía e ilumina mis logros, y a mis padres por su confianza.

Christian Soto

A mi hermano y mi mamá que siempre me apoyaron en este nuevo reto.

Paul García

A todos los que creyeron en mí.

Richard Pinares



## Resumen Ejecutivo

La presente investigación se basa en el estudio de la relación entre la diversidad de género y el desempeño financiero de las mayores empresas del sector privado y no financiero del Perú. Se muestra el porcentaje de participación y la presencia de las mujeres en los comités directivos, se recoge el desempeño financiero y se evalúa la relación de estas dos variables. El estudio utiliza un enfoque cuantitativo debido a que el proceso es secuencial y probatorio y el diseño es de tipo no experimental, correlacional y transversal.

En los últimos años la diversidad de género ha beneficiado no solo a la sociedad sino también a las empresas. Diversos estudios en América Latina han mostrado la importancia de la mujer dentro de las organizaciones, pero se encuentran más enfocados en las cualidades y actitudes que aportan en los equipos para la toma de decisiones. También se ha encontrado que a mayor diversidad de género en los equipos se combinan distintos puntos de vista, lo cual a su vez genera un mejor desempeño empresarial.

Existe un debate entre aquellos que indican estar a favor de la diversidad de género por ser lo correcto y otros que lo aprueban porque aumenta el desempeño financiero, una comprensión de la relación que pueda existir entre ambas variables constituiría un importante aporte tanto para la política pública como para la gobernanza de las empresas. Por tanto, la presente investigación tiene como objetivo estudiar e identificar si existe una relación entre la diversidad de género y el desempeño financiero.

Con un nivel de confianza del 95%, los resultados muestran que existe una relación significativa entre la presencia de las mujeres en el comité directivo y las ventas en las empresas en estudio. Sin embargo, esta relación es negativa. Este resultado puede explicarse debido a que la participación de la mujer en el nivel estratégico de las organizaciones aún es baja, por lo tanto, no llega a determinarse una masa crítica, lo cual haría que sus puntos de vista sean tomados en cuenta en la junta de directorio.

## Abstract

This research is based on the study of the relationship between gender diversity and the financial performance of the largest companies in the private and non-financial sectors of Peru. The percentage of participation and the presence of the women in the board of directors are shown, the financial performance is collected and the relationship of these two variables are evaluated. The study use a quantitative approach because the process is sequential and probative and the design is non-experimental, correlational and cross-sectional.

In recent years, gender diversity has benefited not only society but also companies. Several studies in Latin America have shown the importance of women within organizations, but are more focused on the qualities and attitudes that contribute in the teams for decision making. It has also been found that the greater diversity of gender in the teams combines different points of view, which in turn generates a better business performance.

There is a debate among those who indicate that they are in favor of gender diversity because they are the right ones and others who approve them because it increases financial performance, an understanding of the relationship that may exist between both variables would constitute an important contribution both to public policy and for corporate governance. Therefore, the present research aimed to study and identify if there is a relationship between gender diversity and financial performance.

With a confidence level of 95%, the results show that there is a significant relationship between the presence of women in the board of directors and sales in the companies under study. However, this relationship is negative. This result can be explained by the fact that women's participation in the strategic level of organizations is still low, therefore, a critical mass is not reached, which would make their point of view are considered in the boardroom.

## Tabla de Contenidos

<b>Lista de Tablas .....</b>	<b>v</b>
<b>Lista de Figuras.....</b>	<b>vi</b>
<b>Capítulo I: Introducción .....</b>	<b>1</b>
1.1.    Antecedentes de la Investigación .....	3
1.2.    Definición del Problema.....	7
1.3.    Propósito de la Investigación.....	9
1.4.    Importancia de la Investigación.....	10
1.5.    Naturaleza de la Investigación.....	11
1.6.    Preguntas de la Investigación .....	11
1.7.    Marco Conceptual.....	12
1.8.    Definición de Términos .....	16
1.9.    Limitaciones .....	18
1.10.   Delimitaciones.....	18
1.11.   Resumen .....	18
<b>Capítulo II: Revisión de la Literatura .....</b>	<b>20</b>
2.1.    Mapa de la Literatura.....	20
2.2.    Diversidad de Género y Desempeño Financiero en las Empresas Privadas.....	21
2.2.1.  Diversidad de género en el directorio .....	21
2.2.2.  Medición del desempeño financiero .....	31
2.2.3.  Diversidad de género en el directorio y desempeño financiero .....	32
2.3.    Conclusiones.....	46

2.4.	Resumen .....	46
<b>Capítulo III: Diseño de la Investigación .....</b>		<b>51</b>
3.1.	Diseño de la Investigación.....	51
3.2.	Justificación del Diseño.....	53
3.3.	Preguntas e Hipótesis de Investigación .....	54
3.3.1.	Preguntas de investigación.....	54
3.3.2.	Hipótesis de la investigación .....	54
3.4.	Población y Participantes.....	55
3.5.	Información sobre el Consentimiento.....	56
3.6.	Marco del Muestreo.....	56
3.7.	Localización Geográfica.....	57
3.8.	Recopilación de Datos .....	57
3.9.	Instrumentación .....	58
3.10.	Análisis de Datos.....	58
3.10.1.	Regresión logística (RL).....	59
3.10.2.	Prueba t de medias para muestras independientes .....	61
3.10.3.	ANOVA .....	61
3.11.	Confiabilidad, Validez y Objetividad.....	64
3.12.	Resumen .....	64
<b>Capítulo IV: Resultados .....</b>		<b>66</b>
4.1.	Resultados.....	66
4.1.1.	Estadísticos descriptivos .....	66

4.1.2.	Resultados del modelo de regresión logística .....	77
4.1.3.	Resultados de la prueba t de medias. ....	80
4.1.4.	Resultados del ANOVA.....	82
<b>Capítulo V: Conclusiones.....</b>		<b>85</b>
5.1.	Conclusiones.....	85
5.2.	Recomendaciones .....	86
<b>Referencias.....</b>		<b>89</b>
<b>Apéndices.....</b>		<b>101</b>
<b>Apéndice A: Lista de Empresas Incluidas en el Estudio .....</b>		<b>101</b>



## Lista de Tablas

Tabla 1.	<i>Pruebas de hipótesis</i> .....	58
Tabla 2.	<i>Variable Dummy</i> .....	59
Tabla 3.	<i>Fuentes de variación</i> .....	63
Tabla 4.	<i>Descriptivo de la muestra</i> .....	68
Tabla 5.	<i>Descriptivo de ventas según directorios con y sin presencia mujeres.</i> .....	70
Tabla 6.	<i>Descriptivo del ROA según directorios con y sin presencia mujeres</i> .....	71
Tabla 7.	<i>Descriptivo del ROE según directorios con y sin presencia mujeres.</i> .....	72
Tabla 8.	<i>Descriptivo de ventas según tipo de comité</i> .....	73
Tabla 9.	<i>Descriptivo de ROA según tipo de comité.</i> .....	74
Tabla 10.	<i>Descriptivo del ROE según tipo de comité.</i> .....	75
Tabla 11.	<i>Análisis de regresión logística</i> .....	78
Tabla 12.	<i>Clasificación</i> .....	78
Tabla 13.	<i>Variabes en la ecuación</i> .....	78
Tabla 14.	<i>Las variables que no están en la ecuación.</i> .....	79
Tabla 15.	<i>Modelo si el término se ha eliminado</i> .....	79
Tabla 16.	<i>Estadísticas de grupo</i> .....	80
Tabla 17.	<i>Prueba de muestras independientes.</i> .....	81
Tabla 18.	<i>Análisis ANOVA</i> .....	82
Tabla 19.	<i>Pruebas robustas de igualdad de medias.</i> .....	82
Tabla 20.	<i>Comparaciones múltiples</i> .....	83

## Lista de Figuras

<i>Figura 1.</i> Mapa de revisión de literatura 1. ....	22
<i>Figura 2.</i> Mapa de revisión de literatura 2. ....	23
<i>Figura 3.</i> Mapa de revisión de literatura 3. ....	24
<i>Figura 4.</i> Comparativos de ventas en el 2013 según los comités con y sin presencia de mujeres.....	68
<i>Figura 5.</i> Comparativos del ROA en el 2013 según los comités con y sin presencia de mujeres.....	69
<i>Figura 6.</i> Comparativos del ROE en el 2013 según los comités con y sin presencia de mujeres.....	69
<i>Figura 7.</i> Comparativos de las ventas en el 2013 según los distintos tipos de comité.....	76
<i>Figura 8.</i> Comparativos del ROA en el 2013 según los distintos tipos de comité.....	76
<i>Figura 9.</i> Comparativos del ROE en el 2013 según los distintos tipos de comité. ....	77
<i>Figura 10.</i> Tipos de comité versus la media de las ventas en millones de US\$......	83

## Capítulo I: Introducción

En general, la participación de la mujer en la actividad económica está subvalorada pues solo generaron el 37% del PBI mundial a pesar de representar casi la mitad de la población mundial (McKinsey & Company, 2015). Este indicador se refleja en las escasas oportunidades de desarrollo profesional, en las precarias condiciones de trabajo y en el acceso limitado a los beneficios sociales y/o laborales de las mujeres. De continuar este escenario, se estima que para el 2020, 865 millones de mujeres en todo el mundo vivirán fuera del sistema económico, de las cuales el 94% pertenecerían a economías emergentes y el 6% a economías desarrolladas (Aguirre, Hoteit, Rupp, & Sabbagh, 2012). Por el contrario, se estima que, si se aumenta la participación de la mujer en el mercado laboral al nivel de la participación del varón, el PBI mundial para el 2025 sería un 26% mayor comparado con un escenario en el cual los indicadores del mercado laboral seguirían la tendencia histórica (McKinsey & Company, 2015).

A pesar de que estos estudios han mostrado la importancia de la mujer en la actividad económica mundial, su participación en la fuerza laboral continúa por debajo de su contraparte masculina. En 1995, las tasas globales de participación femenina y masculina fueron de 52.4% y 79.9% respectivamente, y para el 2015 fueron de 49.6% y 76.1% respectivamente. Es decir, la disparidad de las tasas globales de participación solo se ha reducido en 1% en este periodo (Organización Internacional del Trabajo [OIT], 2016). Lo cual hace suponer que los avances hacia la igualdad de oportunidades en el mercado de trabajo en las últimas dos décadas se han estancado (Aguirre et al, 2012).

Al enfocar el análisis en la participación de la mujer en los puestos directivos se encuentra una situación similar. El International Business Report de Grant Thornton elaborado en el 2016 mostró que a nivel mundial en los últimos cinco años la proporción de puestos de alta dirección ocupados por mujeres ha aumentado a un máximo de 24% después

de haberse situado en 21% en el 2012. Sin embargo, a pesar de este incremento, el 34% de las empresas en el mundo aún no cuentan con mujeres en puestos directivos (Grant Thornton [GT], 2016). A nivel regional, Latinoamérica mostró uno de los menores porcentajes de participación de mujeres en los comités directivos (18%) y uno de los mayores porcentajes de empresas que no tuvieron mujeres en su directorio (52%).

Promover la diversidad de género en los directorios beneficia a las empresas pues de acuerdo con algunos estudios previos este se relaciona con un mejor desempeño financiero (Catalyst Information Center [CATALYST], 2013; Kim & Starks, 2016; Konrad, Kramer y Erkut, 2008; McKinsey & Company, 2012). Es por ello que muchas empresas mantienen un significativo número de mujeres en los cargos directivos con el fin de continuar con el éxito alcanzado (McKinsey & Company, 2012). Así mismo, también ha sido objeto de estudio el número ideal de mujeres dentro de un directorio de tal forma que sus voces sean escuchadas y puedan participar activamente dentro del proceso de discusión para la toma de decisiones sin tener relevancia su género. Es así que, según Konrad et al. (2008) dentro de un directorio debería haber como mínimo tres mujeres.

Sin embargo, no todos los estudios han tenido resultados concluyentes respecto a esta relación (Dang & Nguyen, 2016), pues como Rodríguez, García y Gallego (2012) sugirieron, se pueden involucrar factores adicionales como el contexto empresarial y el tamaño óptimo de la presencia femenina en los órganos de toma de decisiones. Adicionalmente, a pesar de haberse realizado importantes investigaciones sobre el efecto de la diversidad de género en los resultados finales, resulta difícil establecer relaciones de causa a efecto (OIT, 2015). Incluso hay numerosos estudios que no encuentran ningún efecto de la diversidad en la dirección sobre los resultados financieros o encuentran efectos negativos (Carter, D'Souza, Simkins, & Simpson, 2010; Francoeur et al., 2008; Shrader, Blackburn & Iles, 1997; Smith, Smith, & Verner, 2006).

La presente investigación utiliza un enfoque cuantitativo para analizar e identificar si existe relación entre la diversidad de género en los comités directivos y el desempeño financiero en empresas del sector privado del Perú. En este primer capítulo se expone el problema de investigación, el propósito, la importancia y la naturaleza de la investigación. También se definen los antecedentes, el marco teórico, las limitaciones y las delimitaciones del estudio.

### **1.1. Antecedentes de la Investigación**

La mujer ha obtenido cada vez mayores logros y capacidades, pero la sociedad persiste en mantener una diferencia de género evidenciando un marcado contraste de oportunidades, tal como lo indicó el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo (MTPE, 2015):

A pesar de que la población femenina ha alcanzado reconocidos logros en un mayor acceso al empleo y una mejora en sus ingresos en los últimos 25 años, sigue enfrentando menores oportunidades en los aspectos educativos, sociales y económicos en relación a los hombres, evidenciando la continuidad en las diferencias de género. (p. 8)

El progreso hacia la igualdad de género ha sido limitado (Banco Mundial [BM], 2012), a pesar de tener gran importancia para el desarrollo y bienestar de la sociedad (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo [PNUD], 2010).

Desde hace algunas décadas, se han emprendido diversos esfuerzos a favor de la igualdad de oportunidades entre varones y mujeres, como el reconocimiento y respeto a sus derechos por parte de los estados, la disminución de la exclusión y discriminación política, social, económica y cultural, y así promover la diversidad de género en varios espacios sociales, incluyendo el mercado laboral. Sin embargo, la desigualdad entre géneros se mantiene y afecta especialmente al género femenino, quienes, a pesar de ser capaces y estar

preparadas, no logran ocupar u alcanzar una posición laboral y una remuneración económica igual o por encima de la de los hombres (Seoane, 2011).

De acuerdo con el Informe Mundial de Brecha de Género (World Economic Forum [WEF], 2015), en el 2006 el mundo había cerrado el 64% de la brecha de género y en los últimos 10 años, la brecha se ha cerrado un 4% más. Hay cierta variación entre regiones, ya que algunas han avanzado más rápido que otras, pero ninguna región ha logrado cambiar su ubicación general desde el 2006. La región de América Latina y el Caribe es la que más ha progresado, pues ha cerrado su brecha en más del 4% en los últimos 10 años. Asia y el Pacífico es la siguiente, pero comenzó con una brecha más amplia. Le siguen África subsahariana, Europa y Asia central, y América del Norte, que han cerrado su brecha en 3.7%, 3.6% y 3.5% respectivamente. Finalmente, la región de Oriente Medio y África del Norte es la que ha registrado el menor progreso con un 2,9%.

También se observó cierta variación en el análisis por países. En 2015, ocho de los 24 países de la región Asia y el Pacífico han cerrado más del 70% de la brecha, con Filipinas, Nueva Zelanda y Australia a la cabeza. En la parte inferior de la clasificación, dos países de esta región (Irán y Pakistán) han cerrado menos del 60% de la brecha de género. En la región de Oriente Medio y África del Norte, sólo Israel ha cerrado más del 70% de la brecha de género, mientras que seis países han cerrado menos del 60% de la brecha de género. Canadá y Estados Unidos han cerrado casi el 75% de la brecha de género. Por su parte, en África subsahariana, de 28 países cubiertos, 14 han cerrado más del 70% de la brecha de género, con Ruanda, Namibia y Sudáfrica a la cabeza, mientras que dos países (Malí y Chad) han cerrado menos del 60% brecha. En Europa y Asia Central, de 46 países, cinco países han cerrado más del 80% de la brecha, mientras que 15 países han cerrado menos del 70%. En América Latina y el Caribe, 14 de los 26 países de la región han cerrado más del 70% de la brecha de género.

Nicaragua, Bolivia y Barbados ocupan los tres primeros puestos. El país de menor rango de la región es Paraguay que ha cerrado un poco más del 65% de su brecha de género.

En el caso del Perú, ocupó el puesto 89 de los 145 países que se evaluaron, retrocediendo 44 lugares desde el año 2014 (45), esto se debe a que se redujo la mitad del número de mujeres en cargos ministeriales (de 44% a 22%) (WEF, 2015). Las desventajas de la población femenina en el Perú se reflejan en la desigualdad de sus ingresos frente a sus pares. En el 2014 la brecha de ingresos entre ambas poblaciones fue alta, debido a que los ingresos mensuales reales promedio de la población ocupada femenina y masculina fueron de S/. 984 y S/. 1,415 respectivamente, lo cual significa que las mujeres obtuvieron las dos terceras partes de los ingresos de los hombres. Si bien es cierto en el periodo 2009-2014 se observó una leve reducción de esta brecha, pues pasó del 34% en el 2009 al 30% en el 2014, aún sigue siendo amplia. Asimismo, el análisis ha mostrado que la discriminación en los ingresos explica gran parte del diferencial a favor de los varones, por ejemplo, es responsable del 27% de una brecha de 30% en el 2014 (MTPE, 2015).

Según el Instituto Peruano de Economía (IPE, 2015) la participación de las mujeres en la población económicamente activa (PEA) ocupada aumentó de 29.5% a 43.2%, es decir en 13.7% entre los años 1993 y 2014. Adicionalmente, de acuerdo con el MTPE (2015) las principales actividades en la que se desempeñan las mujeres son: “según categoría ocupacional, en su mayoría trabajaron como independientes y asalariadas privadas. Las ramas de actividad económica donde principalmente se desempeñaron fueron servicios y comercio” (p. 33).

Al enfocar el análisis en la participación de la mujer en el nivel estratégico de las organizaciones se encuentra que es baja en relación a sus pares. El International Business Report de Grant Thornton elaborado en el 2016 mostró que a nivel mundial en los últimos cinco años la proporción de puestos de alta dirección ocupados por mujeres ha aumentado a

un máximo de 24% después de haberse situado en 21% en el 2012. Sin embargo, a pesar de este incremento, el 34% de las empresas de todo el mundo aún no cuentan con mujeres en puestos directivos (GT, 2016). A nivel regional, Europa del Este mostró el mayor porcentaje de la participación de mujeres en los comités directivos (35%) y el menor porcentaje de empresas que no tuvieron mujeres en su directorio (13%). Cabe destacar que África, a pesar de ser un continente con un alto índice de pobreza extrema, en el que un 42.7% de su población sobrevive con 1.90 dólares al día (BM, 2016), mostró que el 27% de los puestos directivos son ocupados por mujeres y el 25% de empresas no cuentan con mujeres en comités directivos.

Este informe también reveló que el país con mayor porcentaje de mujeres en cargos directivos es Rusia con 47% y que el Reino Unido es el de menor porcentaje con 19%. En América Latina, el 20% de los puestos directivos están ocupados por mujeres y el 48% de las empresas no tienen mujeres en cargos directivos (GT, 2016). En el caso del Perú el 27% de puestos directivos en las empresas son ocupados por mujeres. Aunque las empresas están obteniendo mejores resultados, la evolución es lenta y desigual (GT, 2013).

Las estadísticas revisadas muestran que la mujer está logrando una mayor participación en las empresas y en los cargos directivos, sin embargo, sus pares hombres, siguen abarcando más del 70% de estos puestos, por lo tanto, la mujer estaría quedando relegada de asumir mayores responsabilidades (GT, 2013). A pesar de ello diversos estudios han demostrado que el aprovechamiento de las competencias tanto de los hombres como de las mujeres no solo beneficia a las empresas sino también a la sociedad. Es así que el presente trabajo busca estudiar y promover la diversidad de género en los comités directivos de las empresas.

## 1.2. Definición del Problema

Actualmente la tercera parte de las empresas a nivel mundial están conducidas por mujeres, y cada vez más se reconoce su capacidad para la gestión de equipos de trabajo. También se hace más evidente que el equilibrio y diversidad de género en todos los niveles de las organizaciones producen resultados positivos (OIT, 2015). En el Perú, desde hace 14 años, se observa un aumento del ingreso de las mujeres en el mercado laboral. Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI, 2015), la cantidad de mujeres en trabajos formales al 2014 fue de 6'915,000 (44.9%), de las cuales, el 17.2% tienen educación superior universitaria y el 14.8% superior no universitaria.

A pesar del aumento de la participación femenina en el mercado laboral, este continúa segregado con base en las relaciones de género. Las desigualdades construidas social e históricamente por la división sexual del trabajo se dan hoy en día, básicamente en dos formas: en la división sexual horizontal y vertical del trabajo. La división horizontal trata de la restricción de las mujeres a ocupaciones consideradas femeninas, generalmente relacionadas a las funciones de reproducción social y biológica o a características como paciencia, docilidad y otras atribuidas y enseñadas desde la primera infancia a las niñas. La división vertical se realiza en base a las diferencias relacionadas con la promoción profesional, esto significa su dificultad para llegar a puestos de alta dirección. También se considera el fenómeno del suelo pegajoso, donde se indica que existen fuerzas que mantienen a la mujer atrapada en la base de la pirámide económica (Seoane, 2011).

Si se enfoca el análisis a la participación de la mujer en los puestos directivos en Perú, el aumento de diversidad de género no es tan evidente. De acuerdo con el reporte *The Global Gender Gap* (WEF, 2013), en las empresas que cotizaron en la Bolsa de Valores de Lima en el 2013 solo el 6% de sus directores fueron mujeres. Adicionalmente, el mismo informe mostró que el 14% de las compañías incluían mujeres en sus puestos gerenciales en el 2013 y

el 14.1% en el 2016 (WEF, 2016). Ambos indicadores muestran la baja participación de la mujer en el nivel estratégico de las organizaciones en Perú.

Esta situación de baja representatividad en la que se encuentran las mujeres, especialmente en los puestos directivos de las empresas peruanas se puede explicar con el llamado *Techo de Cristal*. Este fenómeno es definido como un conjunto de mecanismos discriminatorios aparentemente invisibles los cuales marcan un límite difícil de sobrepasar en el crecimiento profesional de las mujeres (Segerman-Peck, 1991). No solo ocasiona que las mujeres tropiecen en el desarrollo de sus carreras profesionales, sino también dificulta y hasta impide que alcancen el último escalón de promoción personal dentro de la esfera económica empresarial. Cabe resaltar que estas barreras invisibles son todos los obstáculos, códigos no escritos y dispositivos intangibles a los que de manera diaria se enfrentan las mujeres, atascándolas en puestos intermedios, aun cuando demuestran capacidad de ser promocionadas a los estratos superiores corporativos (Wirth, 2002).

Cabe resaltar, que la participación de la mujer en los puestos de alta dirección es importante pues algunos estudios han mostrado que generan un mejor desempeño financiero. En un estudio realizado por CATALYST (2013) se encontró que las organizaciones que cuentan con más mujeres dentro de los comités directivos, especialmente aquellas organizaciones con tres a más mujeres, tuvieron mejor desempeño financiero que aquellas organizaciones con menos mujeres. El mismo estudio mostró que las organizaciones que logran la diversidad en su gestión y dentro del comité directivo obtuvieron mejores resultados financieros en promedio que otras organizaciones.

Por su parte, el estudio de McKinsey & Company (2007) mostró que la mayoría de las empresas europeas con equipos de dirección con diversidad de género tuvieron 17 puntos porcentuales de mayor crecimiento de precios de sus acciones entre 2005 y 2007 en comparación con la media del sector, su beneficio operativo promedio fue casi el doble de la

industria promedio entre 2003 y 2005, y el retorno de los accionistas fue 10% superior. De esta forma es posible señalar que las empresas tienen un papel crucial en lograr una igualdad de oportunidades, pues son ellas las responsables de minimizar las barreras e incentivar el éxito profesional de ambos géneros. De este modo, la nivelación de los géneros propicia mayor igualdad y favorece a la sociedad como un todo.

De acuerdo a lo señalado, se puede concluir que independiente del género tanto hombres como mujeres pueden contribuir en los comités de dirección de las empresas con sus capacidades personales a fin de favorecer de manera positiva en el desempeño financiero. Asimismo, las empresas deben considerar, valorizar y favorecer de manera equivalente los derechos, beneficios, obligaciones y oportunidades entre hombres y mujeres. Conforme con los estudios y reportes revisados la brecha de géneros se ha acortado, ya que las mujeres tienen mayor participación en diversas áreas del mercado laboral, sin embargo, esta igualdad parece no ser tan evidente en los cargos superiores (Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], 2013; OIT, 2015).

Es por ello que el presente estudio, con un enfoque cuantitativo, pretende identificar si existe una relación entre la diversidad de género en los comités directivos y el desempeño financiero de las mayores empresas del sector privado en el Perú. Con ello se pretende incentivar la generación de oportunidades para la mujer en cargos directivos ya que su participación podría generar un mejor desempeño empresarial.

### **1.3. Propósito de la Investigación**

El propósito de la investigación es conocer si existe una relación entre la diversidad de género en los comités directivos y el desempeño financiero de las mayores empresas del sector privado y no financiero del Perú. Se consideran para este estudio como mayores empresas a todas aquellas empresas privadas nacionales y extranjeras, abiertas y cerradas,

que tuvieron los mayores niveles de ventas durante el 2013, es decir, cuyas ventas totales estuvieron entre \$5,455.6 millones de dólares y \$35.5 millones de dólares.

Los objetivos secundarios son los siguientes: (a) analizar si hay o no diferencias en cuanto al desempeño financiero de las empresas con y sin presencia de mujeres en su directorio; e (b) indagar si hay o no diferencias en cuanto al desempeño financiero de las empresas con distintos tipos de directorio (uniforme, sesgado e inclinado).

#### **1.4. Importancia de la Investigación**

Estudiar la relación entre la diversidad de género en los comités directivos y el desempeño financiero de una empresa es importante por varias razones. En primer lugar, según diversos estudios previos (CATALYST, 2013; Kim & Starks, 2016; Konrad et al., 2008; McKinsey & Company, 2012), las empresas que contaban con más mujeres en sus directorios (de tres a más) han tenido un mejor desempeño financiero que aquellas con menos mujeres, lo que se tradujo en mayores retornos sobre las ventas, los activos y la inversión e incluso en un mayor valor de mercado.

En segundo lugar, estudios realizados en Canadá y el Reino Unido han mostrado que las empresas con más mujeres en sus directorios han adoptado recomendaciones para un mejor gobierno corporativo en comparación con aquellos que solo estuvieron conformados por hombres, recomendaciones tales como mejores planes de sucesión, procesos de inducción y entrenamiento, procesos de auditoría y evaluación del desempeño (McKinsey & Company, 2011).

Finalmente, los resultados de este estudio pueden incentivar a las empresas a crear políticas orientadas hacia la diversidad de género y la inclusión en sus diferentes niveles, especialmente en el nivel estratégico, debido a que con ello pueden aumentar sus ingresos, reducir sus costos y aumentar la productividad (CATALYST, 2013).

### **1.5. Naturaleza de la Investigación**

El enfoque de la investigación es cuantitativo, pues se utilizan la recolección y el análisis de datos para poder dar respuesta a las preguntas de la investigación establecidas y probar las hipótesis propuestas. También se utilizan un conjunto de instrumentos de corte estadístico para establecer con exactitud patrones de comportamiento en la población definida (Hernández, Fernández, & Baptista, 2014). A su vez, el tipo de investigación es descriptivo, ya que se busca medir algunas propiedades de las empresas del sector privado y no financiero del Perú y de sus respectivos comités directivos.

La investigación es no experimental, ya que no se va a manipular deliberadamente la variable independiente para ver la relación sobre la variable dependiente. También es correlacional, pues busca describir la relación entre dos variables: diversidad de género y desempeño financiero (Ortiz, 2004). Y es transversal, pues se recolectan los datos en un solo momento, el periodo 2013 (Hernández et al., 2014). Al ser un estudio trasversal correlacional, el estudio se limita a establecer solo relaciones entre variables sin analizar las relaciones causa-efecto.

La obtención de información de campo se realiza a través de la base de datos de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) pues cuenta con informes financieros oficiales y auditados, en los cuales se pueden encontrar los indicadores financieros de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. También se pueden encontrar las memorias anuales de las empresas, en las que se describe la composición de los comités directivos.

### **1.6. Preguntas de la Investigación**

La pregunta principal de la presente investigación es: ¿Existe una relación entre la diversidad de género en los comités directivos y el desempeño financiero en las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú?

Las preguntas secundarias son: (a) ¿hay o no diferencias en cuanto al desempeño financiero de las empresas con y sin presencia de mujeres en su directorio?; y (b) ¿hay o no diferencias en cuanto al desempeño financiero de las empresas con distintos tipos de directorio (uniforme, sesgado e inclinado)?

### **1.7. Marco Conceptual**

La baja representación de las mujeres en los consejos directivos de las empresas es un tema controversial no solo en países desarrollados como Alemania, sino en todo el mundo (Holst & Schimeta, 2011). Los puestos en los consejos directivos en su mayoría están ocupados por hombres, el Reporte de Grant Thornton (GT, 2016) reveló que, en los últimos cinco años, la proporción de puestos de alta dirección ocupados por mujeres a nivel mundial ha aumentado a un máximo de 24% después de haberse situado en 21% en el 2012. No es sorpresa pues en algunos países el gobierno haya iniciado reformas sobre el gobierno corporativo en las empresas para que fomenten la diversidad de género en las juntas directivas.

En 2008 países como Noruega y España fueron los primeros en promulgar leyes que obligaban a las empresas a ocupar con mujeres por lo menos el 40% de los puestos directivos (Ahern & Dittmar, 2012; Holst & Schimeta, 2011). De la misma forma, otros países europeos como Holanda y Francia también impusieron cuotas de mujeres (Holst & Schimeta, 2011). Sin embargo, Alemania se enfocó en fomentar compromisos voluntarios en las sociedades anónimas de ese país, y publicó El Código Alemán de Gobierno Corporativo (2010), el cual recomendó contar con un grado apropiado de representación femenina en las juntas directivas. A pesar de ello, el *Frankfurt Stock Exchange* (DAX 30) indicó que sus 30 compañías presentaron un promedio menor al 10% de presencia de mujeres en sus juntas directivas.

Ante esta realidad, surgió la teoría presentada por Kanter (1977a, 1977b), en la cual se basará el presente trabajo, sobre la diversidad de género en grupos titulada como: Teoría de Masa Crítica. Al analizar los procesos de interacción grupal, Kanter construyó cuatro categorías de grupos según su composición: (a) grupos uniformes, (b) grupos sesgados, (c) grupos inclinados, y (d) grupos equilibrados.

Kanter definió los grupos uniformes como aquellos cuyos miembros compartían la misma característica. Es decir, con respecto al género, todos los miembros del grupo son hombres o mujeres y desarrollan sus propias diferenciaciones con referencia al género (Kanter, 1977a). Los grupos sesgados son grupos en los cuales hay un tipo dominante que controla a la minoría, por lo tanto, controla al grupo y sus resultados. A la minoría le llamó Tokens o Fichas. Los Tokens o Fichas no fueron tratados como individuos sino como representantes de su categoría (Kanter, 1977a). Kanter afirmó que un grupo sesgado dominado por hombres contiene un máximo de 20% de mujeres.

Por su parte, los grupos inclinados son grupos con una distribución menos extrema, a diferencia de los grupos sesgados, los miembros minoritarios del grupo inclinado pueden aliarse e influir en la cultura y decisiones del grupo y estos no representan a todos los de su clase, sino que representan un subgrupo cuyos miembros deben ser diferenciados entre sí por sus habilidades y capacidades. Según Kanter, un grupo inclinado dominado por hombres está constituido por 20% a 40% de mujeres. Los grupos equilibrados, son aquellos donde la mayoría y la minoría se convierten en potenciales subgrupos donde las diferencias de género se vuelven cada vez menos importantes. El enfoque de este tipo de grupos se centra en las diferentes capacidades y habilidades de hombres y mujeres (Kanter, 1977a). Un grupo equilibrado con respecto a la representación de género tiene entre el 40% a 60% de mujeres.

En cuanto a los procesos de interacción grupal, Kanter consideró que los grupos sesgados son especialmente problemáticos, y pueden estar sujetos a estereotipos (Kanter,

1977a). Como resultado, afirmó que pueden surgir tres fenómenos perceptivos: (a) la atención a través de una mayor visibilidad, (b) el contraste a través de la polarización, y (c) la asimilación (Dahlerup, 1988; Kanter, 1977a) cada uno de ellos tiende a reducir el rendimiento de los grupos sesgados. Para las mujeres pertenecientes a este tipo de grupos existen diferentes estrategias que ayudan a lidiar con un estatus Token (Kanter, 1977b). La estrategia más representativa es la que pretende que las diferencias entre mujeres y hombres no existen y por ende ocultan sus características individuales detrás de estereotipos (Kanter, 1977a). Por su parte, el grupo de hombres predominantes también se comportarán de manera diferente en los grupos sesgados, a diferencia de los grupos uniformes, estos llevan a los grupos sesgados a ser superados por los uniformes.

Con una evolución relativa partiendo desde un grupo sesgado a un grupo inclinado o incluso un grupo equilibrado, las mujeres son más propensas a ser individualmente diferenciadas unas de otras. En consecuencia, podrían afectar sus diferentes bases de conocimiento y perspectivas. Está documentado que tanto hombres y mujeres difieren en toda una gama de aspectos, tales como: (a) las mujeres presentan mayor aversión al riesgo que los hombres (Croson & Gneezy, 2009; Jianakoplos & Bernasek, 1998; Niederle & Vesterlund, 2007), (b) son agresivas en su elección de la estrategia y más propensas a invertir de manera sostenible (Apesteguia, Azmat, & Iriberry, 2012; Charness & Gneezy, 2012). Por lo tanto, las mujeres pueden agregar valor a una junta directiva dominada por hombres, proporcionando nuevas perspectivas y planteando diferentes preguntas (Burgess & Tharenou, 2002; Farrell & Hersch, 2005). En un grupo sesgado, estas nuevas perspectivas pueden no ser adecuadamente expresadas por las integrantes mujeres y por lo tanto no ser detectadas por los hombres dominantes, por otro lado, en grupos inclinados o equilibrados, la combinación de atributos de hombres y mujeres permite discusiones mucho más productivas afectando positivamente al rendimiento del grupo (Apesteguia et al., 2012, Konrad et al., 2008).

La teoría de la masa crítica postuló que, hasta que no se logre un cierto umbral o masa crítica de mujeres en un determinado grupo, el enfoque de los miembros del grupo no valorará las diferentes destrezas y habilidades que las mujeres puedan aportar al grupo. Como consecuencia, los grupos sesgados tendrán un rendimiento menor que los grupos uniformes o inclinados y equilibrados. Los grupos inclinados, es decir, los grupos donde se ha alcanzado una masa crítica de 20% a 40% de mujeres, superarán ampliamente a los grupos uniformes y sesgados.

A pesar de su popularidad, la teoría de la masa crítica rara vez ha sido sometida a pruebas empíricas. Aunque a menudo los estudios sobre la diversidad y equidad de género se refieren explícitamente a Kanter como Tsui et al. en el año 1992. También rara vez se prueban directamente las predicciones de Kanter sobre el rendimiento de los diferentes tipos de grupo. Entre los pocos estudios están los de Spangler, Gordon y Pipkin. (1978) y el de Fenwick y Neal (2001). Fenwick y Neal (2001) proporcionaron evidencia empírica a la teoría de Kanter encontrando que los grupos inclinados superaron en efectividad a los grupos sesgados y uniformes. Ellos afirmaron que los estilos de trabajo más interactivos, orientados a las personas y cooperativos de las mujeres facilitan aparentemente la interacción en grupo y, cuando se combinan con las tendencias analíticas de toma de decisiones y la orientación competitiva de los hombres, parecen explicar los mejores resultados de los grupos mixtos. Por su parte, Spangler et al. (1978) encontraron que los logros de las estudiantes de leyes mujeres en grupos de trabajo sesgados y no inclinados se redujeron significativamente por la presión, el aislamiento social y el entrapamiento de roles. Ambas publicaciones, se limitaron a comparaciones simples y no avalaron sus resultados con la ayuda de un análisis multivariado.

## 1.8. Definición de Términos

El género es entendido como aquello que diferencia socialmente a las personas, como actitudes, sentimientos, valores y conductas, tomando en consideración los patrones históricos culturales atribuidos para los hombres y mujeres (Ministerio de Salud del Perú [MINSA], 2006). De modo que, según la sociedad, los hombres están vinculados a la fuerza física y la racionalidad, rol de proveedores económicos, a la calle, entre otros, en tanto a la mujer se le identifica con el plano afectivo y subjetivo, a las actividades de cuidado y tareas del hogar, siendo de este modo desvalorizada (Ministerio de la Mujer y Poblaciones Vulnerables [MIMP], 2012).

Para fines del presente estudio se emplea el concepto de la Organización Mundial de la Salud (OMS) que define género como: “los conceptos sociales de las funciones, comportamientos, actividades y atributos que cada sociedad considera apropiados para los hombres y las mujeres. Las diferentes funciones y comportamientos pueden generar desigualdades de género, es decir, diferencias entre los hombres y las mujeres que favorecen sistemáticamente a uno de los dos grupos” (OMS, 2012, p. 15).

Asimismo, según la Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (UNESCO, 2014), la equidad de género se define como:

La imparcialidad en el trato que reciben mujeres y hombres de acuerdo con sus necesidades respectivas, ya sea con un trato igualitario o con uno diferenciado pero que se considera equivalente en lo que se refiere a los derechos, los beneficios, las obligaciones y las posibilidades (p. 106).

Así, la equidad entre géneros significa que hombres y mujeres son tratados de forma justa, de acuerdo con las respectivas necesidades. El tratamiento debe considerar, valorizar y favorecer de manera equivalente los derechos, beneficios, obligaciones y oportunidades entre hombres y mujeres (MIMP, 2012).

Por otro lado, se define la diversidad de género en los comités de dirección como el número, la proporción, o la presencia de mujeres en dichos comités. En consonancia con la gran mayoría de investigaciones sobre este tema la atención estará sobre las directoras en general (Post & Byron, 2015).

También resultar importante definir los tipos de comités directivos considerados para el presente estudio. De acuerdo con la Teoría de la Masa Crítica de Kanter (1977a, 1977b), se consideran 4 tipos de directorio: (1) uniformes, son aquellos grupos en los cuales todos sus miembros pertenecen a un mismo género, generalmente dominado por hombres; (2) sesgados, son grupos en los cuales hay un tipo dominante que controla a la minoría, por lo tanto, controla al grupo y sus resultado, en grupos dominados por hombres están constituidos por un máximo del 20% de mujeres; (3) inclinados, son grupos con una distribución menos extrema, a diferencia de los grupos sesgados, los miembros minoritarios del grupo inclinado pueden aliarse e influir en la cultura y decisiones del grupo, en grupos dominados por hombres están constituidos por el 20% a 40% de mujeres; y (4) equilibrados, son aquellos donde la mayoría y la minoría se convierten en potenciales subgrupos y donde las diferencias de género se vuelven cada vez menos importantes.

El desempeño financiero, para el presente estudio, hace referencia a las razones financieras de rentabilidad, que significa qué tan bien una empresa utiliza sus activos e inversiones en la generación de resultados. En este estudio se usa la razón conocida como el retorno sobre el capital de los accionistas (ROE). El rendimiento sobre el capital de los accionistas (ROE), es una medida que resume el desempeño global de la empresa, que resulta de dividir la utilidad neta de luego de impuestos, sobre el capital invertido por los accionistas. Esta razón financiera representa la “capacidad de la empresa de generar ganancias sobre el valor en libros de la inversión de los accionistas” (Van Horne & Wachowicz, 2010, p. 151).

### **1.9. Limitaciones**

La limitación de la investigación es debido a que la recolección de datos está en función de las empresas listadas en el Ranking 500 publicado por la revista América Economía, los informes financieros anuales y sus respectivas memorias publicados por la SMV, las empresas pueden no haber actualizado dicha información, estar errada o incompleta, lo cual puede conducir al error. Otra limitación es que hay pocos estudios en los que se ha investigado sobre la relación entre diversidad de género y desempeño financiero en el Perú.

### **1.10. Delimitaciones**

Las delimitaciones del estudio son: (a) el estudio es realizado en Perú, y los resultados solo son válidos para este país; (b) la investigación se aplica a las mayores empresas del sector privado en el Perú listadas en el Ranking 500 de la Revista América Economía, que cotizaron en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2013; y (c) No se incluye a las empresas financieras debido que son reguladas y supervisadas de forma distinta, lo que puede introducir un sesgo en la estimación.

### **1.11. Resumen**

Es evidente que a nivel mundial la balanza de género en el ámbito laboral se inclina hacia el lado masculino, desmereciendo frecuentemente el potencial de la mujer, especialmente en las posiciones de liderazgo en la alta dirección. Sin embargo, actualmente existen diversos estudios alrededor del mundo que arrojan números favorables sobre el aporte de la gestión de la mujer dentro de los comités directivos en grandes empresas. Ello debido a que aportan nueva perspectiva referente al entorno empresarial y asisten más en las reuniones. Generando mayor efectividad en la labor que desempeña el comité y a su vez mayor retorno financiero. Aunque no todos los autores están de acuerdo al respecto, la presente investigación se orienta a validar esta relación.

En este primer capítulo se plantean los parámetros de estudio a fin de identificar la relación entre la diversidad de género y el desempeño financiero, focalizándose en las mayores empresas del sector privado en el Perú del Ranking 500 publicado por la revista AméricaEconomía y que cotizaron en la Bolsa de Valores de Lima durante el 2013. De esta manera, la pregunta principal de la presente investigación es: ¿Existe una relación entre la diversidad de género en los comités directivos y el desempeño financiero en las mayores empresas del sector privado en el Perú? Adicionalmente, el presente estudio tiene un enfoque cuantitativo cuyo proceso conlleva a un análisis secuencial y probatorio. El método es de tipo descriptivo y correlacional con el fin de medir el grado de asociación entre las variables. Asimismo, el estudio se limita a empresas listadas en el Ranking 500 de América Economía y a los datos de informes financieros de acceso público.



## Capítulo II: Revisión de la Literatura

El fenómeno de la diversidad de género en los comités de alta dirección y su relación con el desempeño financiero es un campo de estudio que interesa a los académicos, las instituciones públicas y sobre todo a las empresas. En la actualidad existe un debate entre aquellos que indican estar a favor de la diversidad por ser lo correcto y otros que lo aprueban porque aumenta el desempeño financiero. Una comprensión realista del vínculo que pueda existir entre ambas variables constituiría un importante aporte tanto para la política pública como para la gobernanza de las empresas. Es por ello que resulta relevante analizar la literatura previa en torno a este tema.

Por tanto, en el presente capítulo se expone la literatura existente sobre la diversidad de género y su relación con el desempeño financiero de las empresas privadas. El tema ha sido organizado en torno a las variables principales (a) diversidad de género, (b) desempeño financiero, y (c) su relación en general.

### 2.1. Mapa de la Literatura

En la Figura 1 se presenta el Mapa de la Literatura, que muestra cómo se ha organizado la literatura recopilada, en torno a los ejes centrales: (a) diversidad de género, (b) desempeño financiero, y (c) su relación en general. Así mismo, en cada eje se han colocado los resultados encontrados de investigaciones publicadas y teorías al respecto.

El mapa se enfoca en la información, hipótesis y conclusiones de diferentes publicaciones formales donde se da a conocer la relación entre la diversidad de género y el impacto que este produce en el desempeño financiero en las empresas.

El mapa de la literatura está dividido de la siguiente manera: primeramente, se analiza todo lo que estas publicaciones mencionan con respecto a la diversidad de género en las empresas, como es que este se mide y que beneficios en general trae. Seguidamente se enfoca cuáles son los indicadores que los autores usan para conocer el desempeño financiero en las

empresas. Y por último se analizan las teorías y evidencias previamente investigadas por los autores para demostrar qué relación existe y si esta es positiva o negativa por la presencia de mujeres en el nivel estratégico de la empresa y el desempeño financiero.

## **2.2. Diversidad de Género y Desempeño Financiero en las Empresas Privadas**

### **2.2.1. Diversidad de género en el directorio**

La diversidad de género en cargos directivos de las empresas ha venido siendo un verdadero desafío para las compañías, los gobiernos y, en último término, para la sociedad en general (International Labor Organization [ILO], 2015). Esta preocupación viene dejando de ser exclusivamente un imperativo moral para convertirse en una preocupación de tipo económico. Las juntas directivas compuestas tanto por hombres como por mujeres, es decir con diversidad entre sus miembros generan competitividad y por ende conducen en beneficios para la empresa (Bernardi et al, 2002), así como mayor identificación con sus clientes (Dwyer et al, 2003).

Por tanto, los investigadores se están encargando de estudiar las características y los resultados de desempeño que se dan en las empresas que tienen directorios con y sin diversidad de género. Dentro de las investigaciones realizadas por los expertos en el tema, se han postulado una serie de teorías las cuales permiten entender con más profundidad los beneficios que las empresas pueden lograr al promover la diversidad de género en sus directorios. También, se vienen realizando estudios respecto a cómo, al formar parte de una minoría, las mujeres tienen menor probabilidad de participación en las decisiones de grupo. Adicionalmente, se han encontrado estudios que recogen la evidencia empírica del impacto de la presencia de mujeres en los directorios, el cual es mixto debido a que depende del contexto, país y sector.

Relación entre Diversidad de Género y Desempeño Financiero de Empresas Privadas en el Perú					
Diversidad de Género en el Directorio		Desempeño Financiero	Diversidad de Género y Desempeño Financiero		
Medición	Beneficios	Dimensiones Medición	Evidencia Empírica	Teorías	
La diversidad de género se mide con el porcentaje de mujeres en el comité directivo (Carter, Simkins & Simpson, 2003).	De acuerdo con algunos estudios previos, en general, los equipos con mayor diversidad logran: (1) mayor creatividad e innovación, (2) mejor rendimiento al realizar tareas complejas, y (3) mayor capacidad para resolver problemas (CATALYST, 2013).	Se demostró que la diversidad de género en sí misma aumentan la creatividad. En general, los autores encontraron que la extensividad de las experiencias multiculturales estaban positivamente relacionadas al desempeño creativo (Leung, Maddux, Galinsky & Chiu, 2008)	El desempeño financiero se mide a través del valor de la empresa para lo cual se usa el Q. de Tobin (Carter, Simkins, & Simpson, 2003; Post & Byron, 201).	Investigaciones realizadas sobre las prácticas de diversidad de género de 235 empresas europeas, la mayoría de estas fueron las más grandes del continente, han demostrado un vínculo entre la proporción de mujeres en los comités directivos y el desempeño corporativo (McKinsey & Company, 2012).	Según la Teoría de la Masa Crítica. se postula que, hasta que no se logre un cierto umbral o masa crítica de mujeres en un determinado grupo, el enfoque de los miembros del grupo no valorará las diferentes destrezas y habilidades que las mujeres puedan aportar al grupo (Kanter,1977).
Otros estudios utilizan como medición el índice de Blau y el índice de Shannon , los cuales se relacionan con las categorías de género: (a) la variedad y (b) uniformidad de la distribución de los directores para conseguir el equilibrio (Mínguez & López, 2010).	Los estudios han encontrado beneficios que genera la diversidad de género de los directorios en las organizaciones son: (1) un mejor gobierno corporativo, (2) una mayor responsabilidad social corporativa (RSE), y (3) una mejor reputación corporativa (CATALYST, 2013).	Los investigadores de Harvard Business School y Catalyst examinaron cómo las mujeres líderes pueden afectar la RSE, encontraron que las empresas con equipos de liderazgo con inclusión de género contribuyeron, en promedio, a más fondos de beneficencia, en comparación con las empresas sin líderes mujeres. (Soares, Marquis, & Lee, 2011; Soares, 2011).	Consideramos dos dimensiones del desempeño financiero de la empresa, los rendimientos contables y el desempeño del mercado. Los rendimientos contables que representan el desempeño financiero pasado o de corto plazo y el desempeño del mercado que refleja las percepciones y expectativas externas del valor futuro o de largo plazo de una empresa (Post & Byron, 2015).	Se pudo comprobar que la cantidad mujeres dentro del comité directivo tienen una influencia que aumenta el valor de las empresas (Campbell & Mínguez-Vera, 2008; Dang & Nguyen, 2016).	Según la teoría de agencia, contar con más mujeres en los directorios o en la alta gerencia no garantiza un cambio significativo o el rendimiento financiero de la empresa. (Carter, Simkins & Simpson, 2003; Francoeur, Labelle, & Sinclair, 2008).
	A través de un meta análisis, se demostró que las empresas cuyos directorios tienen mayor proporción de mujeres tienden a estar más involucrados en actividades centrales, como el monitoreo de los ejecutivos y el establecimiento de estrategias, logrando así un mejor gobierno corporativo (Post y Byron, 2015)	Se demostró que los equipos con mayor diversidad tienen un mejor rendimiento al realizar tareas complejas que los equipos homogéneos (Higgs, Plewnia & Ploch, 2005)		La investigación de Adams y Ferreira (2004) encontró correlaciones significativas entre la variabilidad de los retornos de las acciones, la estructura de la remuneración de los directores y la diversidad de género en los comités directivos de las empresas, encontrando tres resultados sólidos: (a) las firmas que enfrentan mayor variabilidad en sus retornos de acciones tienen menos mujeres en sus comités directivos, (b) las compañías con comités más diversos proveen a sus directores con más incentivos de rendimiento salarial, y (c) las compañías con comités más diversos tienen más reuniones de consejo.	Según la teoría de la dependencia de los recursos, la diversidad de género de los miembros del directorio facilita el acceso a recursos y mejora el desempeño financiero de la empresa (Kakabadse, Figueira, Nicolopoulou, Hong Yang, & Özbilgin, 2015).
	Otro de los beneficios de la diversidad de género es la disminución de la frecuencia del fraude corporativo y que está relacionado con una mejora en la reputación corporativa (Leung y Rui,2015; Dawson, 1997; Brammer, Millington y Pavelin, 2009) .				

Figura 1. Mapa de revisión de literatura 1.

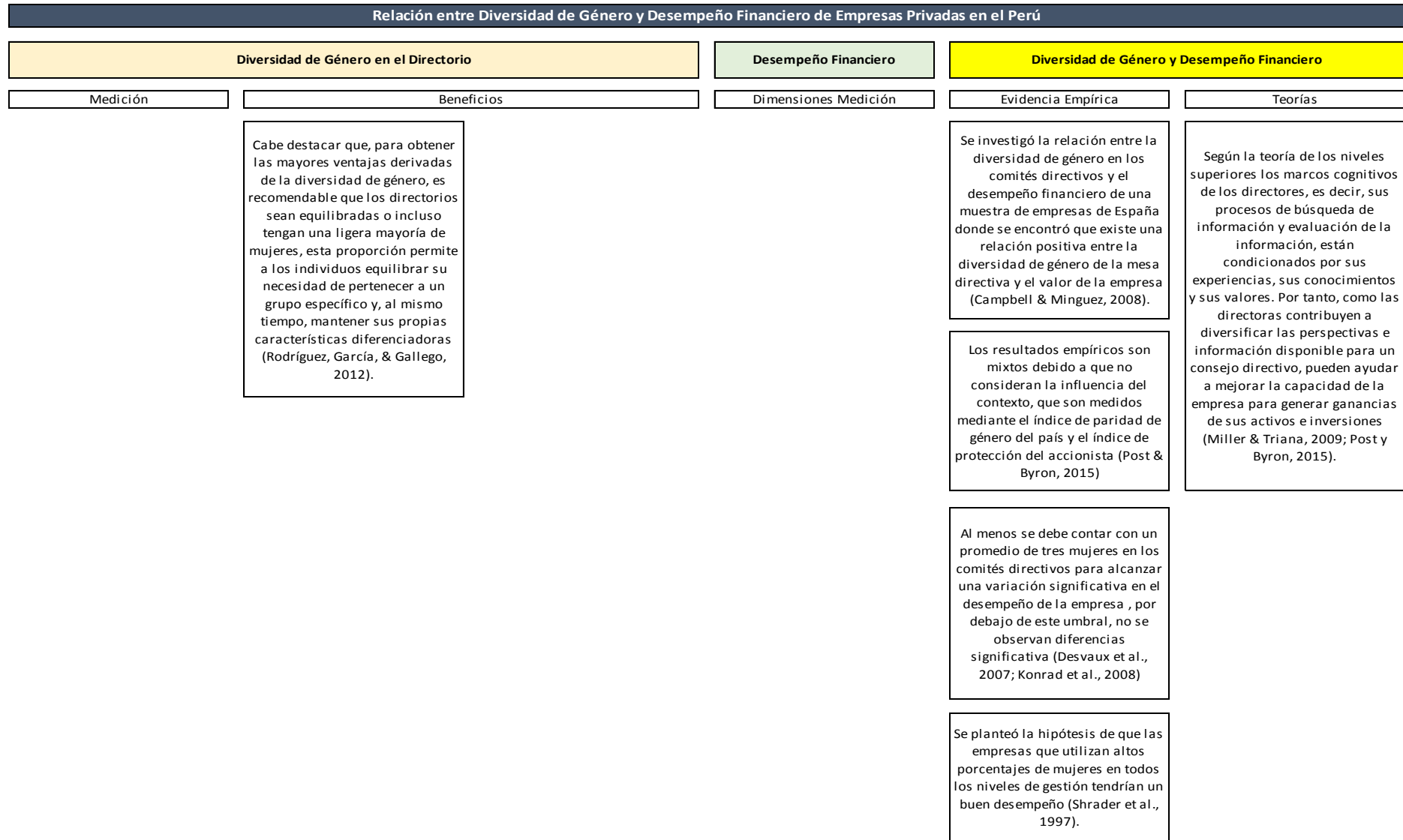


Figura 2. Mapa de revisión de literatura 2.

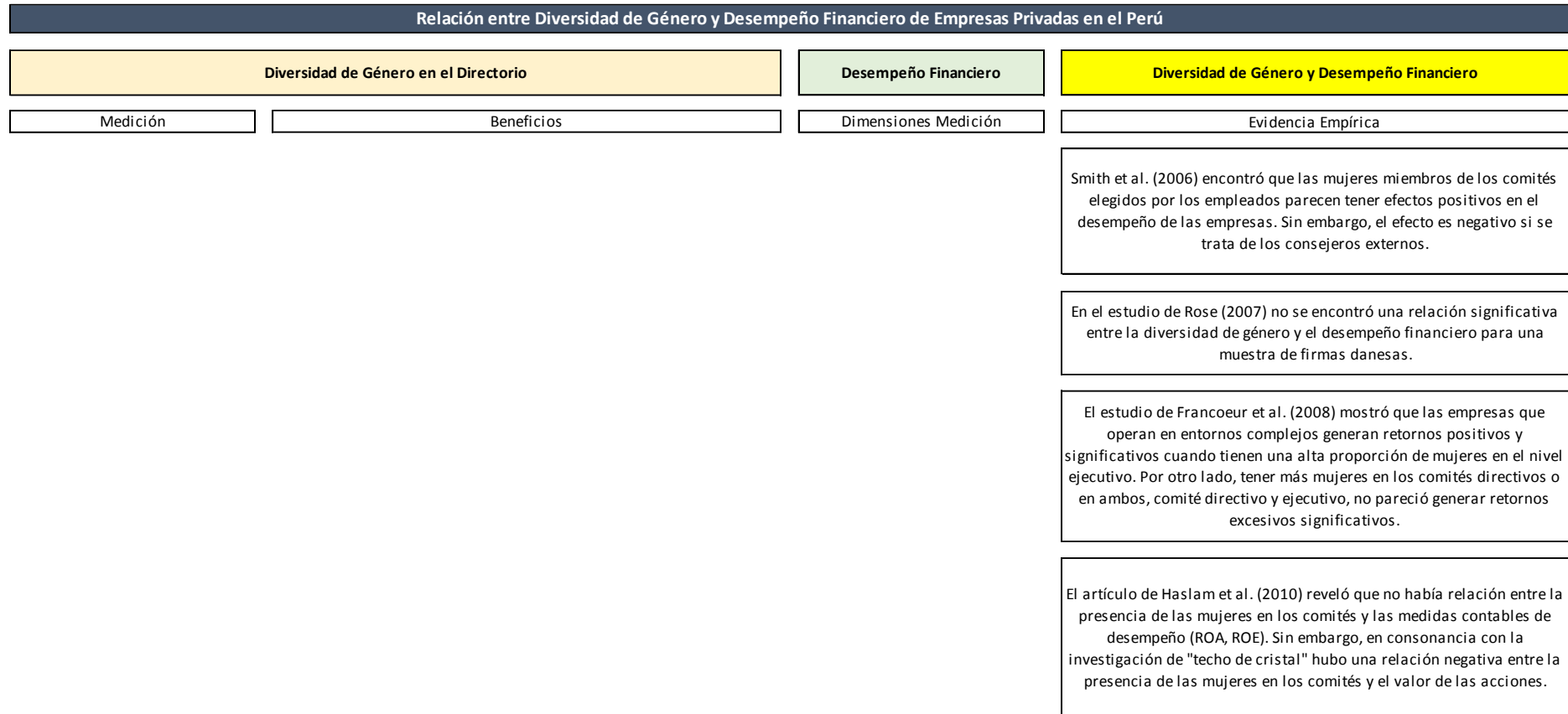


Figura 3. Mapa de revisión de literatura 3.

**Medición.** La diversidad en la junta directiva se define como el porcentaje de mujeres o minorías, ya sean, afroamericanos, asiáticos o hispanos, que participan en el (Carter, Simkins, & Simpson, 2003). La diversidad de género se ha medido de varias maneras. Se han encontrado estudios previos que miden la diversidad de género como el porcentaje o la presencia de mujeres en el directorio (Campbell & Mínguez, 2008; Post & Byron, 2015). Otros estudios han utilizado como medición el índice de Blau y el índice de Shannon (Mínguez & López, 2010), los cuales se relacionan con las dos categorías de género, y la variedad y uniformidad de la distribución de los directores para conseguir el equilibrio. Además, estas dos medidas se han aplicado en varios ámbitos como la comunicación, la lingüística, la ecología, la biología y la economía.

El índice de Blau (1977) es conocido también como el índice de Hirschman (1964), pero fue propuesto inicialmente por Simpson (1949) como una medida de la diversidad de especies en un ecosistema (Harrison & Klein, 2007). Es medido como  $1 - \sum P_k^2$  donde  $P$  es la proporción de miembros en la categoría  $k$ . Los valores del índice de Blau pueden variar entre cero y  $k - 1/k$ . Su máximo ocurre cuando los miembros de un equipo,  $V_k$ , se propagan por igual, a esta propiedad se le ha llamado uniformidad. Tener una distribución uniforme de los miembros sobre el mayor número de fuentes de información corresponde a la definición de máxima variedad, uniformidad y riqueza contribuyen a un mayor índice de Blau. Una interpretación más estadística es que el índice de Blau refleja la posibilidad de que dos miembros del grupo seleccionados al azar pertenezcan a diferentes categorías pues aprovecha diferentes fuentes de información.

El índice de Shannon (1948) se utiliza comúnmente para caracterizar la diversidad de especies en una comunidad. Al igual que el índice de Blau, el índice de Shannon explica tanto la abundancia como la uniformidad de las especies presentes. Se calcula como  $-\sum P_k \ln P_k$ . Donde  $P$  y  $k$  se definen de la misma manera que en el índice de Blau. El rango de valores

está entre 0, cuando no hay diversidad de género, y 0.69 cuando el origen de cada categoría es el mismo. Ambos índices son análogos pero el índice de Shannon es más sensible a pequeñas diferencias en la composición de género de un comité.

Por último, es común en los estudios revisados, medir la presencia de mujeres en el directorio, que es una variable dummy binaria que indica si hay por lo menos una mujer en el mismo (Carter et al., 2003; Mínguez & López, 2010).

**Beneficios.** Una de las tendencias más importantes en las últimas dos décadas en los comités directivos estadounidenses y de todo el mundo es un cambio hacia la inclusión de las mujeres y las minorías étnicas (Carter et al., 2010). Este fenómeno abarca al menos dos proposiciones significativas e interrelacionadas. El primer enfoque sostiene que las mujeres competentes cuentan con el capital humano, las redes externas, la información y otras características de importancia para las empresas, por lo que merecen la oportunidad de pertenecer a los directorios y comités de la alta dirección. El segundo enfoque sugiere que la diversidad de género de los directores se traduce en una mejor gobernanza que hace que el negocio sea más rentable. Es decir, el aporte de la mujer es significativo en la organización, por lo que, resulta relevante revisar la literatura existente hasta el momento y evidenciar los beneficios que se consiguen con comités directivos más diversos.

De acuerdo con algunos estudios previos, en general, los equipos con mayor diversidad logran: (1) mayor creatividad e innovación, (2) mejor rendimiento al realizar tareas complejas, y (3) mayor capacidad para resolver problemas (CATALYST, 2013). Así mismo, los estudios han encontrado beneficios que genera la diversidad de género de los directorios en las organizaciones son: (1) un mejor gobierno corporativo, (2) una mayor responsabilidad social corporativa (RSE), y (3) una mejor reputación corporativa (CATALYST, 2013). A continuación, se revisará en detalle cada uno de estos beneficios, con el objetivo de comprender cómo se obtiene su máximo provecho en las empresas.

Leung, Maddux, Galinsky y Chiu (2008) demostraron empíricamente que la diversidad en sí misma aumentaba la creatividad. En general, los autores encontraron que la extensividad de las experiencias multiculturales estaban positivamente relacionadas al desempeño creativo (aprendizaje intuitivo, asociación remota y generación de ideas) y procesos cognitivos de apoyo a la creatividad (recuperación de conocimientos no convencionales, reclutamiento de ideas de culturas desconocidas para la expansión de ideas creativas). Además, su estudio demostró que los beneficios creativos dependen del grado en que los individuos se abren a las culturas extranjeras. Afirmaron que, a pesar de la sólida relación entre la experiencia multicultural, las cogniciones y la creatividad subsiguiente, este patrón no es invariante o exento de limitaciones situacionales. Situaciones y mentalidades que fomentan el apego a la propia cultura o la necesidad de respuestas rápidas y firmes pueden debilitar la relación entre la experiencia multicultural y la creatividad.

Higgs, Plewnia y Ploch (2005) demostraron que los equipos con mayor diversidad tienen un mejor rendimiento al realizar tareas complejas que los equipos homogéneos. Higgs et al. (2005) investigaron el efecto de la composición del equipo en el rendimiento del equipo y su dependencia con el tipo de tarea que enfrenta el equipo. El estudio se llevó a cabo en Ford Motor Company, en los departamentos de Body Manufacturing Engineering en Colonia y Diesel Engine Development en Dunton. Los respectivos gerentes de línea calificaron el desempeño del equipo, y un panel de expertos, compuesto por un grupo de gerentes, evaluó la complejidad de la tarea. Los resultados mostraron una clara relación entre la composición del equipo, la complejidad de la tarea y el desempeño del equipo. Los autores postularon que este resultado estaba relacionado con la amplia gama de procesos de pensamiento de los diversos equipos y el aumento de la creatividad.

Hong y Page (2004) propusieron las condiciones bajo las cuales, en el límite, un grupo aleatorio de solucionadores de problemas inteligentes podría superar a un grupo de los

mejores solucionadores de problemas. Además, sus resultados proporcionaron información sobre el equilibrio entre diversidad y capacidad. En ese sentido, un grupo ideal debería contener a solucionadores de problemas de alta capacidad diversos. Al mismo tiempo, el tamaño del grupo no puede ser tan grande como para evitar que el grupo de los mejores solucionadores de problemas se vuelva similar. Este estudio concluyó que la diversidad supera la capacidad.

Uno de los beneficios más estudiados de la diversidad de género en los comités directivos es su impacto en el gobierno corporativo. En un estudio realizado por Adams y Ferreira (2009) se encontró que la diversidad de género afecta de manera significativa al gobierno corporativo. Esto se evidenció debido a que las mujeres tenían menos probabilidades de tener problemas de asistencia a las reuniones que los hombres. Inclusive mientras mayor era la fracción de mujeres en el directorio, menor era la inasistencia de los hombres. Además, se encontró que las mujeres tuvieron mayor probabilidad de participar en comisiones de control y monitoreo de los ejecutivos, por tanto, los comités más diversos ejercieron un control más duro y eficaz. Sin embargo, sus resultados revelaron que imponer cuotas de género en los directorios puede perjudicar a las empresas bien gobernadas pues una vigilancia extrema sería contraproducente.

A través de un meta análisis, Post y Byron (2015) también demostraron que las empresas cuyos directorios tienen mayor proporción de mujeres tienden a estar más involucrados en actividades centrales, como el monitoreo de los ejecutivos y el establecimiento de estrategias, logrando así un mejor gobierno corporativo. Sin embargo, afirmaron que estos resultados dependen del grado de protección de los accionistas del país donde se realizó el estudio. Es decir, en países donde el grado de protección de los accionistas es bajo, como España y China, se encontró que la representación femenina en el comité tuvo una relación casi nula con las actividades de monitoreo del comité. En cambio, en países en

los cuales la protección del accionista es alta, como Estados Unidos o Malasia, la relación es más positiva.

Por su parte, los investigadores de Harvard Business School y Catalyst (Soares, Marquis, & Lee, 2011) examinaron cómo las mujeres líderes pueden afectar la RSE. Encontraron que las empresas con equipos de liderazgo con inclusión de género contribuyeron, en promedio, a más fondos de beneficencia, en comparación con las empresas sin líderes mujeres. No fue que las empresas con más mujeres líderes eran más grandes y tenían más dinero para donar o que las empresas con más mujeres se agrupaban en las industrias con mayores niveles de donaciones caritativas. Después de controlar los factores clave que podrían influir en la cantidad de donaciones, incluyendo el desempeño financiero, el tamaño de la empresa y la industria, la presencia de mujeres líderes en las compañías Fortune 500 aún tenía un efecto significativo y positivo: más mujeres líderes estuvieron correlacionadas con mayores niveles de filantropía.

Soares et al. (2011) además sostuvieron que, al darle gran importancia a los asuntos de género, el liderazgo inclusivo probablemente afectaba también la calidad de las iniciativas de RSE. Esto se da debido a que cuando los líderes ponen de relieve las cuestiones de género en sus estrategias de RSE, suelen posicionar a su organización para un crecimiento sostenido, y la recompensa se extiende más allá de la empresa a la sociedad. Una forma en que las empresas pueden crear éxito a través de iniciativas de RSE es centrarse en el papel que juegan las mujeres en el mercado. Por ejemplo, el programa de diversidad de proveedores de Campbell Soup Company tiene como objetivo desarrollar una base de proveedores que refleje su base de consumidores, dando a las empresas de propiedad de mujeres una oportunidad igual de vender servicios y productos a la compañía. RBC diseñó programas como Women's Entrepreneur Market Strategy para ayudar a las mujeres empresarias a establecer conexiones

y acceder a los recursos. Ambos enfoques abarcan la importancia de las mujeres como clientes y proveedores, creando más oportunidades para las mujeres y las empresas.

Otro de los beneficios de la diversidad de género que ha sido estudiado es la disminución de la frecuencia del fraude corporativo. El estudio realizado por Cumming, Leung y Rui (2015) demostró que existe una diferencia en la sensibilidad ética y la aversión al riesgo entre hombres y mujeres. Según la teoría de socialización del género (Dawson, 1997) las mujeres son más sensibles a las preocupaciones éticas y más adversas al riesgo debido a que persiguen objetivos comunales y ponen mayor énfasis en las relaciones interpersonales. Por lo que encontraron que la participación de la mujer en los comités directivos de empresas chinas redujo la probabilidad y gravedad de los fraudes. Además, se observó que el efecto es mayor en industrias dominadas por hombres, es decir redujo aún más la posibilidad de un fraude.

De igual forma se han encontrado estudios que han investigado si la diversidad de género en los comités directivos está relacionada con una mejora en la reputación corporativa. Brammer, Millington y Pavelin (2009) estudiaron esta relación en una muestra de grandes empresas del Reino Unido, y encontraron un efecto significativo en la reputación corporativa asociado con la presencia de mujeres en los comités directivos. Esta influencia variaba según los sectores y dependía de la influencia del entorno de las partes interesadas de la empresa para determinar si la presencia de la mujer realzaba o dañaba la reputación de la firma. Concluyendo que la presencia de las mujeres en los comités directivos era favorable sólo en aquellos sectores que operaban cerca de los consumidores finales. Argumentaron que este efecto se generaba debido a la necesidad de los clientes por una equitativa representación.

Otro estudio que investigó la relación entre diversidad de género y reputación corporativa es el de Bear, Rahman y Post (2010), quienes encontraron un efecto positivo del

porcentaje de mujeres en el directorio sobre los ratings de responsabilidad social corporativa (RSE), lo cual a su vez generaba una mejor reputación corporativa. Sus resultados mostraron que a medida que aumenta el número de directoras, las contribuciones que las mujeres aportan en el ámbito de RSE son más propensas a ser consideradas por el comité, sobre todo cuando la dinámica de diversidad del grupo es equilibrada. Esto se da debido a que las mujeres aportan una serie de fortalezas al comité, incluyendo un aumento de la sensibilidad a la RSE y a estilos participativos de toma de decisiones.

### **2.2.2. Medición del desempeño financiero**

Para tomar decisiones y cumplir con los objetivos de toda empresa, el gerente financiero debe tener herramientas analíticas de apoyo. Es así como la empresa y los proveedores del capital externo (acreedores e inversionistas) emprenden el análisis de los estados financieros, un análisis que varía de acuerdo con los intereses específicos de quien los realiza. Por ejemplo, la demanda de los accionistas es a largo plazo ya que están interesados en la capacidad de la empresa para manejar flujos de efectivo y pagar la deuda en un periodo largo, lo que ellos buscan es el rendimiento por la inversión realizada. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Con las razones de rendimiento, la comparación de una compañía con otras similares y con los estándares de la industria es valiosa. Sólo comparando es posible juzgar si la rentabilidad de una empresa en particular es buena o mala y por qué. Las cifras absolutas dan una idea del panorama, pero el desempeño relativo es más revelador (Van Horne & Wachowicz, 2010). Cuando se visualiza a nivel global en el que las empresas se valoran primero en función de las ganancias esperadas a futuro, los principales indicadores para el análisis son el ROE (por su nombre en inglés “Return on Equity”) ya que maximizar este ratio llegando a ser el principal objetivo de cualquier compañía porque expresa el porcentaje

de remuneración que puede ofrecerse a los capitales propios (representados por el patrimonio neto), mostrando el beneficio que los accionistas están obteniendo por su inversión.

Otro de los indicadores utilizados para medir la rentabilidad de la empresa es el ROA (por su nombre en inglés “Return On Assets”) que mide la relación entre el beneficio logrado en un determinado periodo y los activos totales de una empresa, esto quiere decir que mide la capacidad de los activos de una empresa para generar su rentabilidad. Y por último el EBITDA (por su nombre en inglés Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) mide las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización, que representa el beneficio bruto antes de los deducibles de los gastos financieros (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Para la medición del Desempeño Financiero una de las formas de evaluarlo es mediante el valor de la empresa que se mide con el Q. de Tobin (Carter et al. 2003). Adicionalmente, según Post y Byron (2015) existen dos dimensiones del desempeño financiero de la empresa, los rendimientos contables y el desempeño del mercado. Los rendimientos contables que representan el desempeño financiero pasado o de corto plazo y el desempeño del mercado que refleja las percepciones y expectativas externas del valor futuro o de largo plazo de una empresa (Post & Byron, 2015).

### **2.2.3. Diversidad de género en el directorio y desempeño financiero**

*Teorías.* Una de las teorías más citadas en la literatura de diversidad de género es la Teoría de la Masa Crítica. En esta teoría se postuló que, hasta que no se logre un cierto umbral o masa crítica de mujeres en un determinado grupo, el enfoque de los miembros del grupo no valorará las diferentes destrezas y habilidades que las mujeres puedan aportar al grupo. Surge del estudio de Kanter (1977a) de las mujeres que trabajaban en una empresa dominada por hombres perteneciente al Fortune 500, con el objetivo de explorar cómo la proporción de mujeres en un grupo afecta los procesos grupales. El estudio definió al grupo

en cuestión como sesgado por tener una proporción de 85:15, donde los miembros pertenecientes a la mayoría (85% o más alto) fueron etiquetados como dominantes y los miembros restantes, es decir las minorías fueron etiquetados como *tokens*.

Kanter (1977a) argumentó que ser un token tiene tres consecuencias de comportamiento, las cuales son visibilidad, polarización y asimilación. La visibilidad implica que los tokens se encuentran siendo observados todo el tiempo, dando lugar a la percepción al rendimiento bajo presión. En esta situación los pequeños errores pueden ser fatales, y los tokens sienten que tienen que trabajar más para recibir el reconocimiento de cualquier logro individual. Al mismo tiempo, los tokens pueden sentir presión para no superar a los dominantes (Gustafson, 2008), y algunos optarán por volverse socialmente invisibles y mantener un perfil bajo.

La polarización implica que el grupo dominante se sienta amenazado o incómodo alrededor de los tokens o grupo minoritario, y por lo tanto estos elevaran las barreras exagerando sus aspectos en común. La mayoría puede así excluir tokens de las redes informales donde tiene lugar la socialización, y como resultado los tokens pueden experimentar aislamiento social. Por último, la asimilación implica que los tokens se vean forzados a una clasificación estereotípica definida por los dominantes. Los tokens no se ven como realmente son. Kanter (1977a) calificó este rol de encapsulación como un proceso que obliga a los tokens a desempeñar papeles limitados y caricaturizados (por ejemplo, las expectativas de lo que es una "conducta adecuada" para una mujer). Para los tokens, los estereotipos pueden dar lugar a percepciones de las barreras para ejercer influencia en las decisiones en el grupo.

Es importante destacar que estos tres mecanismos son predicciones de cómo se comportan los dominantes hacia los tokens, así como las reacciones subjetivas de las fichas en términos de su propio status. Es claro que las mujeres aportan experiencias distintas, así

como puntos de vista alternativos en los directorios (Huse & Solberg, 2006) lo que se traduce en incrementar las posibilidades de dar paso a la innovación (Torchia et al, 2011), inducir a tomar mejores decisiones dentro del directorio (Nielsen & Huse, 2010) y a mostrar mayores niveles de productividad (Ellison & Mullin, 2014).

La teoría de agencia, conocida también como la teoría principal-agente, es otro de los marcos teóricos más usados por los investigadores para entender la relación entre las características del comité directivo y el valor de una compañía (Carter et al., 2003). Desde sus orígenes, esta teoría se utilizó para analizar y entender la relación entre los propietarios (principales) y los ejecutivos (agentes) de una empresa (Contreras, Castillo, & Uriguen, 2015), la cual surge debido a que el principal tiene el rol de contratar o delegar al agente la función de gestión de la empresa. El cumplimiento efectivo de los agentes o ejecutivos genera mejores resultados empresariales.

Los problemas surgen debido a que los intereses del principal y el agente no están necesariamente alineados y ambos se desenvuelven en un entorno con asimetría de información, incertidumbre y riesgo (Wienclaw, 2015). Es por ello que, con el fin de asegurar el alineamiento de los objetivos, se establecen incentivos, comisiones, estándares, contratos tácitos o explícitos, entre otros. Los que a su vez permiten reducir los riesgos y aminorar los costos de agencia que se pudieran generar. Es decir, en la medida que el principal aplique mejores políticas para el control de los agentes, ellos cumplirán efectivamente la función de gestión, por tanto, los objetivos de ambos grupos tenderán a converger hacia mejores resultados empresariales.

Adicionalmente, desde el punto de vista de esta teoría, el directorio es uno de los mecanismos de control clave en una empresa (Pucheta, 2015). Incluso, la diversidad del mismo puede favorecer la alineación de intereses entre propietarios y ejecutivos, promoviendo mayor efectividad en la función de control a través del diseño de la

remuneración asociada a los resultados, lo que animaría a los ejecutivos a maximizar el valor de la empresa (Baixauli et al., 2016). Así mismo, las mujeres, como agentes foráneos, ofrecen un nuevo enfoque en la formulación de estrategias y resolución de problemas, asisten a más juntas y tienden a influenciar una mayor transparencia pública (Terjesen, Couto, & Francisco, 2016).

Sin embargo, algunos autores mencionan que la teoría de la agencia no proporciona una predicción clara en relación al vínculo entre la diversidad de género y valor de la empresa, a pesar de ser campo de estudio más prometedor para identificar esta relación (Carter et al., 2003; Francoeur, Labelle, & Sinclair-Desgagné, 2008). Lo cual sugiere evidenciar la relación de forma empírica, tal como diversos estudios lo han venido realizando. Es por ello que el presente estudio, basado en un enfoque cuantitativo, buscará identificar el grado de asociación para empresas del sector privado en el Perú.

Otra teoría que ha investigado esta relación es la teoría de la dependencia de los recursos. Esta teoría postuló que las organizaciones no son capaces de generar por sí sola todos los recursos, servicios o funciones necesarias para su crecimiento, mantenimiento o supervivencia, es por ello que tienen la necesidad de participar en un proceso de relaciones y transacciones de intercambio con su entorno (Aldrich & Pfeffer, 1976). Es decir, una organización no es autosuficiente sino tiene la necesidad de adquirir recursos. Esta necesidad crea una dependencia entre la organización y las unidades externas.

Esta teoría considera al directorio como un vínculo esencial entre la empresa, su entorno y los recursos externos de los que depende. Este enlace es necesario para un buen desempeño corporativo pues proporciona al menos cuatro beneficios (Pfeffer & Salancik, 1978): información valiosa, un canal de comunicación, compromisos de apoyo y legitimización. Utilizando esta teoría como base, Hillman, Shropshire y Canella (2007) estudiaron cómo un directorio con diversidad de género mejora la vinculación entre una

empresa y su entorno, y encontraron que beneficia especialmente en la legitimización del mismo en su relación con las partes interesadas. Por ejemplo, las mujeres directoras constituyeron una valiosa forma de legitimización ante los ojos de los actuales y futuros empleados, la cual generó una mejor reputación corporativa y a su vez aumentó el valor de la empresa.

La teoría de los niveles superiores también ha investigado la influencia de la diversidad de género en el desempeño de la organización. Según esta teoría, los marcos cognitivos de los directores, es decir, sus procesos de búsqueda de información y evaluación de la información, están condicionados por sus experiencias, sus conocimientos y sus valores. Es por ello que las directoras tienden a traer diferentes marcos cognitivos debido a las diferencias en sus experiencias y conocimientos en comparación con los directores, ampliando así el conjunto disponible de conocimientos en consideración. Así mismo, son estos marcos cognitivos los que dan forma a las decisiones del directorio, a los procesos de toma de decisiones y, en última instancia, a los resultados de la empresa.

Por tanto, como las directoras contribuyen a diversificar las perspectivas e información disponible para un consejo directivo, pueden ayudar a mejorar la capacidad de la empresa para generar ganancias de sus activos e inversiones (Miller & Triana, 2009). Basados en esta teoría, Post y Byron (2015) propusieron que las mujeres en los consejos directivos, debido a sus diferencias en términos de conocimiento, experiencia y valores, influyen en el proceso de la toma de decisiones, lo que finalmente afecta el desempeño financiero de la empresa. Los resultados de su investigación mostraron que las firmas con más directores mujeres tienden a tener mayores rendimientos en el desempeño financiero, asimismo encontraron una la relación entre las mujeres en los consejos directivos y los rendimientos financieros es más positiva en los países con una mayor protección de las partes interesadas (accionistas).

**Evidencia Empírica.** El interés en este campo se dio a partir del año 1995, luego de la Cuarta Conferencia Mundial sobre la Mujer organizada por las Naciones Unidas en Beijing, en la cual se reconoció que la igualdad de género es fundamental para el desarrollo sostenible, y que el cambio en la situación de las mujeres afecta a toda la sociedad en su conjunto (Naciones Unidas [NU], 1995). Desde ese momento, los investigadores han estudiado la relación entre la participación de las mujeres en los equipos de alta dirección y el desempeño financiero de las empresas (Adams, & Ferreira, 2004; CATALYST, 2013; Kim & Starks, 2016; Konrad et al., 2008; McKinsey & Company, 2012; Talmud & Izraeli, 1999).

Entre los primeros trabajos de investigación que se encuentran es el Talmud e Izraeli (1999), el cual se centró en la influencia del género en el rendimiento de los directores de las empresas que cotizan en bolsa en Israel. Se examinaron dos perspectivas teóricas para la explicación de la influencia de la diversidad de género. La primera consideraba el género como una propiedad a nivel individual que está correlacionada con variables ocupacionales y laborales. Según esta perspectiva, cuando se controlan las características de género, las diferencias desaparecen. La segunda perspectiva trataba el género no sólo como una propiedad que los individuos traen consigo al lugar de trabajo, sino también como una característica institucionalizada del lugar de trabajo, de las ocupaciones y de los entornos, enmarcados en reglas, roles y responsabilidades formalmente definidos. En este escenario, las influencias de género no son fácilmente eliminadas.

La investigación de Adams y Ferreira (2004) encontró correlaciones significativas entre la variabilidad de los retornos de las acciones, la estructura de la remuneración de los directores y la diversidad de género en los comités directivos de las empresas. Se tomó una muestra transversal de los comités directivos de 1024 empresas que cotizaron en la bolsa en el año fiscal 1998, y encontraron tres resultados sólidos: (a) las firmas que enfrentan mayor variabilidad en sus retornos de acciones tienen menos mujeres en sus comités directivos, (b)

las compañías con comités más diversos proveen a sus directores con más incentivos de rendimiento salarial, y (c) las compañías con comités más diversos tienen más reuniones de consejo. Sustentaron sus resultados en la inclinación de las mujeres hacia el trabajo cooperativo.

También Campbell y Mínguez (2008) investigaron la relación entre la diversidad de género en los comités directivos y el desempeño financiero de una muestra de empresas de España. Ellos encontraron que existe una relación positiva entre la diversidad de género de la mesa directiva y el valor de la empresa. Hicieron su análisis sobre una serie de datos de panel y midieron la diversidad de género como el porcentaje de mujeres en la mesa directiva y los índices de Blau y Shannon. Además, encontraron que la relación causal opuesta no es significativa. Así mismo, este estudio evidenció que los inversores en España no penalizan a las empresas que tienen mayor participación femenina (Campbell & Mínguez, 2008).

Por su parte, las investigaciones realizadas sobre las prácticas de diversidad de género de 235 empresas europeas, la mayoría de estas fueron las más grandes del continente, han demostrado un vínculo entre la proporción de mujeres en los comités directivos y el desempeño corporativo. Asimismo, estos estudios también mostraron un vínculo entre las habilidades específicas de liderazgo que muchas mujeres tienen y la forma en que éstas contribuyen a un sólido desempeño organizacional y financiero. Para alcanzar dichas conclusiones se realizaron encuestas y entrevistas a ejecutivos de alto nivel, incluyendo ejecutivos y miembros de la mesa directiva de cada empresa a fin de conocer las iniciativas que tomas respecto al tema (McKinsey & Company, 2012).

Catalyst (2007) manifestó que existieron mayores retornos financieros y crecimientos notables en las ventas en las empresas pertenecientes al Fortune 500 con la presencia de mujeres en sus directorios. McKinsey (2013) informó que empresas con alta presencia de mujeres en sus juntas directivas en Estados Unidos para el año 2012, alcanzaron

una 47% más en el ROE. Credit Suisse (2014) concluyó que, de las 3000 mayores empresas a nivel global con niveles de capitalización por encima de los 10 millones de dólares, aquellas que con al menos una mujer en su junta directiva lograron superar en 5% el rendimiento medio. Estos resultados no apuntan a ser resultados de la causalidad, sino correlación, ya que no parecen ser casos aislados y se encuentran en la misma línea de apuntar en la misma dirección.

Sin embargo, no todos los estudios han tenido resultados concluyentes respecto a esta relación (Dang & Nguyen, 2016), pues como Rodríguez, García y Gallego (2012) sugirieron, se pueden involucrar factores adicionales como el contexto empresarial y el tamaño óptimo de la presencia femenina en los órganos de toma de decisiones. Adicionalmente, a pesar de haberse realizado importantes investigaciones sobre el efecto de la diversidad de género en los resultados finales, resulta difícil establecer relaciones de causa a efecto (OIT, 2015). Incluso hay numerosos estudios que no encuentran ningún efecto de la diversidad en la dirección sobre los resultados financieros o encuentran efectos negativos (Carter et al., 2010; Francoeur et al., 2008; Shrader, Blackburn & Iles, 1997; Smith, Smith, & Verner, 2006).

Shrader et al. (1997) plantearon la hipótesis de que las empresas que utilizan altos porcentajes de mujeres en todos los niveles de gestión tendrían un buen desempeño. Sus resultados, sin embargo, denotaron relaciones mixtas entre las medidas de las mujeres en la alta dirección y el rendimiento financiero de las empresas. En general, encontraron que las grandes empresas con altos porcentajes de mujeres ejecutivas también tienen un alto margen de contribución, rendimiento sobre activos y rendimiento del capital. Si bien se podría argumentar que, dados estos hallazgos, las mujeres son mejores gerentes, parece más prudente afirmar que las empresas que han utilizado mejor sus recursos están cosechando los beneficios. Por otro lado, este estudio encontró que los porcentajes más altos de mujeres en el equipo directivo superior o en el comité directivo no estuvieron asociados con un mayor

rendimiento financiero. La explicación que dieron los autores sobre estos hallazgos es que no hubo suficientes mujeres en el nivel directivo para tener un gran impacto en la empresa. Dado que hubo en promedio sólo una mujer por comité en este estudio.

En el estudio realizado por Smith et al. (2006) utilizaron una muestra de las 2,500 mayores empresas danesas durante el período 1993-2001 y tuvieron como propósito evaluar la influencia de la proporción de mujeres en gestión sobre los resultados de las empresas. Encontraron que sus resultados dependen tanto de la medida del rendimiento como de la proporción de mujeres en la alta dirección. Por ejemplo, la medida del valor añadido bruto, se ve afectada de manera más positiva y significativa que las otras medidas de rendimiento. El efecto sobre el rendimiento de la empresa de una mayor fracción de mujeres ejecutivas varía de ninguno a positivo. Los resultados mostraron que los efectos positivos del rendimiento se relacionan principalmente con ejecutivas con título universitario, mientras que las mujeres que no poseen un título universitario tienen un efecto mucho menor o insignificante en el rendimiento de la empresa.

En Dinamarca, la gestión de las empresas privadas se organiza como un sistema de dos niveles. El comité directivo elegido por los accionistas suele estar integrado por consejeros externos, excepto los miembros que representan a los empleados de la empresa. En base a esta distinción, Smith et al. (2006) encontró que las mujeres miembros de los comités elegidos por los empleados parecen tener efectos positivos en el desempeño de las empresas. Sin embargo, el efecto es negativo si se trata de los consejeros externos. Este resultado puede explicarse por el hecho de que una parte significativa de las mujeres en los comités tuvieron vínculos familiares con los propietarios (Smith, 2006).

En el estudio de Rose (2007) no se encontró una relación significativa entre la diversidad de género y el desempeño financiero para una muestra de firmas danesas. Una explicación para ello es que los miembros de la junta que no proceden del tradicional "club

de ancianos" pueden haber decidido asimilarse a los círculos tradicionales y suprimir cualquier característica especial que provenga de los antecedentes no convencionales de los miembros de la junta directiva. En otras palabras, podría haber un proceso de socialización en el que los miembros no convencionales del consejo hayan adoptado el comportamiento y las normas de los miembros convencionales. La razón es que podría ser la única manera de ser calificado a los ojos de los principales tomadores de decisiones para altos cargos en la empresa, incluyendo el acceso a las salas de juntas de las empresas. Como consecuencia, las ganancias derivadas de tener miembros femeninos del comité directivo nunca se realizan o reflejan en ninguna medida de rendimiento elegida.

El estudio de Francoeur et al. (2008) examinó la participación de las mujeres en el directorio y en la alta dirección y su relación con el desempeño financiero de la empresa. Sus resultados mostraron que las empresas que operan en entornos complejos generan retornos positivos y significativos cuando tienen una alta proporción de mujeres en el nivel ejecutivo. Por otro lado, tener más mujeres en los comités directivos o en ambos, comité directivo y ejecutivo, no pareció generar retornos excesivos significativos. Esto se ajusta al punto de vista de la teoría de la agencia y significa, de hecho, que las empresas con una alta proporción de mujeres en sus sistemas de gestión y gobierno crean suficiente valor para mantenerse al día con los rendimientos normales del mercado de valores.

En el estudio realizado por Carter et al. (2010) se analizó la relación entre la diversidad en el directorio y el rendimiento financiero de la empresa. La investigación analizó tanto la diversidad del directorio como la diversidad en las comisiones importantes del directorio para obtener una mayor comprensión de la forma en que esta afectaba las funciones del directorio y al valor para el accionista. La muestra se compuso de todas las empresas que figuraron en la lista Fortune 500 durante el período 1998-2002. Sus resultados indicaron que existe una relación positiva y significativa entre el número de mujeres en el directorio, el

número de personas de minorías étnicas en el directorio o el número de mujeres en las comisiones del directorio y el ROA. Cuando el Q de Tobin se utilizó como medida de desempeño financiero, no encontraron ninguna relación con la diversidad de género o la diversidad de minorías étnicas, ni positiva ni negativa. Sus resultados sugirieron que la interacción de la diversidad de género y la diversidad de minorías étnicas no afectan al rendimiento financiero.

En el contexto británico hubo un debate sobre las circunstancias en las cuales las mujeres eran nombradas para ocupar puestos de liderazgo y las consecuencias que se generaron. La evidencia mostró que los comités de las 100 compañías más importantes que cotizaban en la Bolsa de Londres (es decir, las empresas del índice Financial Times [FTSE 100]) que habían nombrado a mujeres habían sufrido un bajo desempeño en el mercado de valores (Judge, 2003). Esta conclusión, sin embargo, fue cuestionada posteriormente por un análisis más completo de los mismos datos de FTSE 2003 que fueron publicados posteriormente en el *British Journal of Management* (BJM). Concretamente, Ryan y Haslam (2005) intentaron dar luces sobre los fundamentos causales de la correlación identificada y argumentaron que, en lugar de que los nombramientos de mujeres en puestos de liderazgo causen un desempeño pobre en las compañías, un desempeño pobre pareció haber llevado al nombramiento de mujeres a posiciones de liderazgo.

El estudio de Haslam, Ryan, Kulich, Trojanowski y Atkins (2010) presentó un exhaustivo análisis de las empresas del FTSE 100 en el período 2001-2005, centrándose en la relación entre la presencia de mujeres en los comités directivos y las medidas contables y basadas en acciones del desempeño de la empresa. Este artículo reveló que no había relación entre la presencia de las mujeres en los comités y las medidas contables de desempeño (ROA, ROE). Sin embargo, en consonancia con la investigación de "techo de cristal" hubo una relación negativa entre la presencia de las mujeres en los comités y el valor de las acciones.

Los resultados respaldaron las afirmaciones de que las mujeres que se encuentran en los consejos de las empresas están teniendo un desempeño pobre y que su presencia en los comités puede conducir a la devaluación de las empresas por parte de los inversionistas. Sin embargo, los resultados también indicaron que las percepciones y la inversión no están alineadas con las realidades subyacentes del rendimiento de la empresa.

En el estudio realizado por Ahern y Dittmar (2012) analizaron el impacto de la ley que impuso el Estado Noruego donde exigía que el 40% de las firmas fueran mujeres, cabe mencionar que en ese momento solo el 9% eran mujeres. Este cambio exógeno generó la reducción en el valor de las empresas de 0.02% a -3.54 %, se mencionó que estos resultados se relacionan con la hipótesis de que las juntas directivas son elegidas para maximizar el valor para los accionistas y que imponer una restricción severa a la elección de los directores conduce a un descenso del valor de la empresa, donde se dio a conocer que las mujeres tenían menos experiencia de CEO y eran más jóvenes que los hombres existentes (Ahern & Dittmar, 2012).

El estudio de Böhren y Ström (2010) afirmó que las empresas crean más valor para sus propietarios cuando la mesa directiva no cuenta con directores representantes de los empleados y cuando la diversidad de género es baja. Es decir, el tamaño de la mesa directiva, la mezcla de género, y los directores representantes de empleados se asocian negativamente con el desempeño de la empresa. Ello sugiere que las mesas directivas heterogéneas son tomadores de decisiones menos efectivos. Asimismo, en general concluyeron que la diversidad de género y el tamaño de la mesa directiva no tienen un efecto fundamental en el valor de la empresa.

Por otro lado, son conocidas muchas investigaciones que se han concentrado en estudiar las barreras sociales a las que se enfrentan las mujeres, las que pueden reducir la probabilidad de su participación en las decisiones del grupo (Hambrick et al 1996; Nemeth,

1986; O'Reilly et al., 1989; Smith et al., 1994; Westphal & Milton, 2000). Los investigadores han afirmado que la influencia reducida es un problema asociado al número de mujeres en el comité directivo y que una masa crítica es necesaria para que las mujeres ejerzan influencia. Por ejemplo, Konrad et al. (2008) encontró que una sola directora mujer en las juntas directivas tenían que luchar para ser escuchadas durante las discusiones del directorio, sin embargo, si las representantes mujeres son dos o tres la situación cambia dramáticamente.

El rendimiento de la mujer incrementa significativamente una vez que se alcanza una determinada masa crítica, al menos se debe contar con un promedio tres mujeres en los comités de gestión, por debajo de este umbral, no se observa diferencia significativa en el desempeño de la empresa (Desvaux, Devillard-Hoellinger, & Baugarten, 2007). Esto se da debido a que la mayoría de mujeres directoras tienen buenas relaciones entre ellas y cuentan con un estilo de liderazgo colaborador. Con tres mujeres o más, los comités directivos tienen una sensación completamente diferente que permite las relaciones interpersonales y alcanzar un óptimo desempeño (Konrad et al., 2008). Las mujeres obtienen mejores resultados cuando logran juntarse y apoyarse unas a otras, ya que, admiten que se han sentido discriminadas durante su carrera profesional (Desvaux et al., 2007).

Otro estudio que investigó cuál sería la cantidad de mujeres ideal dentro de un comité directivo es el estudio de Joecks, Pull y Vetter (2013). En este estudio la muestra inicial se compuso de las 160 empresas que cotizaban en los índices alemanes de DAX, MDAX, SDAX y TecDAX al 31 de diciembre de 2005. Se excluyeron nueve empresas que no tenían la forma jurídica alemana aceptada, de tal forma que se aseguraron que todas las empresas de la muestra estuvieran sujetas al mismo entorno regulatorio. Por lo tanto, al final la muestra constó de 151 empresas que fueron observadas durante un período de cinco años (2000-2005).

Las juntas de directivas empresariales en Alemania constan de un sistema de dos niveles, una junta de directores nombrados y una junta de gerentes funcionales (Dittmann et al., 2010, p.41). A diferencia de lo que sucede en el caso de un sistema de un solo nivel, la responsabilidad principal de la junta de directores alemán es supervisar y designar a la junta de gerentes funcionales que a su vez son responsables de las operaciones de la empresa. Las juntas de directores alemanes se componen de directores elegidos por los accionistas y dependiendo de su tamaño también son elegidos por los representantes de los trabajadores.

Para el estudio de Joecks, Pull y Vetter (2013), similar a otros estudios que analizan la relación entre las mujeres en las juntas directivas y el desempeño de la empresa (por ejemplo, Lindstaedt et al., 2011, Haslam et al., 2010, Shrader et al., 1997), se escogió el desempeño de la firma en términos de retorno sobre el patrimonio como variable dependiente (ROE). Los datos sobre ROE se tomaron de la Thomson Financial Datastream. Con respecto a la variable exploratoria central, es decir la diversidad de género, se recopilaron datos sobre el género de los miembros de la junta directiva de los informes anuales de las empresas. No se encontró juntas directivas dominadas por mujeres, es decir, no había juntas con más del 50% de mujeres.

El estudio de Joecks, Pull y Vetter (2013) evidenció empíricamente que se necesita una masa crítica de mujeres en las juntas directivas para que la representación femenina afecte positivamente el rendimiento de la empresa, esto aparentemente se alcanza dentro de juntas directivas inclinadas, tal como propuso Kanter. Específicamente se encontró que las empresas con una junta directiva inclinada tienen un ROE más alto que las empresas con una junta directiva sesgada. Además, se encontró que tener una junta directiva completamente masculina (uniforme) o equilibrado (40-50 por ciento de mujeres) no contribuye a un ROE más alto en comparación con tener una junta directiva sesgada (<20 por ciento mujeres).

### 2.3. Conclusiones

En conjunto, las teorías revisadas han sugerido que la diversidad de género en los comités directivos se relaciona con el rendimiento financiero en las empresas, sin embargo, los diferentes patrones empíricos que se han observado son posiblemente debido a que se realizaron en distintos países, contextos y sectores. Esta ambigüedad también puede explicarse en parte por las diferencias en el diseño del estudio, así como los datos utilizados. Solo por mencionar algunas diferencias, los estudios fueron desarrollados en diferentes entornos nacionales e institucionales, los datos utilizados provinieron de distintos tipos de empresas o periodos, las mediciones de diversidad de género e indicadores de rendimiento financiero fueron distintas.

La mayoría de estudios empíricos revisados sobre la diversidad de género en las empresas concuerdan en que, en general, los equipos con mayor diversidad logran: (1) mayor creatividad e innovación, (2) mejor rendimiento al realizar tareas complejas, y (3) mayor capacidad para resolver problemas (CATALYST, 2013). Así mismo, los estudios han encontrado beneficios que genera la diversidad de género de los directorios en las organizaciones y son: (1) un mejor gobierno corporativo, (2) una mayor responsabilidad social corporativa (RSE), y (3) una mejor reputación corporativa (CATALYST, 2013).

Asimismo, otra de las premisas recurrentes en los estudios es que para que la mujer pueda tener éxito en los comités directivos, éste deberá contar con un promedio de tres de ellas o lograr una masa crítica, ya que debajo de esta proporción no se evidencia diferencia significativa en el desempeño de las empresas.

### 2.4. Resumen

La diversidad de género en los directorios es un verdadero reto y una preocupación en la actividad económica especialmente en el sector privado. Perseguir el equilibrio de género en los estratos más altos de las empresas se muestra como una manera de fomentar una mayor

amplitud de equidad de género al interior de las empresas. La presente investigación revisa atentamente a través de diferentes teorías y evidencias empíricas la relación entre la diversidad de género y un buen desempeño financiero.

Se han encontrado diversas herramientas de medición de la diversidad de género como el índice de Blau que en principio se encarga de medir la diversidad de especies en un determinado ecosistema, el mismo que demuestra que al tener una distribución equilibrada, obliga a tener una mayor distribución de miembros con respecto al número de fuentes de información. Otra herramienta es el índice de Shannon, que caracteriza la diversidad de especies en el entorno de una comunidad, similar al índice de Blau, este índice busca medir la abundancia y la uniformidad de los participantes del estudio. Ambos índices tienen la común aplicación en la intención de medir la presencia de mujeres en un directorio en los estudios revisados. También una de las medidas más usadas es el porcentaje de mujeres en el comité directivo.

Uno de los beneficios palpables de la diversidad de género en una junta directiva es una mejor gobernanza de la empresa logrando evidenciar algunos resultados positivos de rentabilidad. Así lo demostró un estudio que evidenció que la asistencia de las mujeres a las reuniones era mucho mayor, inclusive también se dio un efecto de que mientras mayor era la presencia de mujeres en el directorio, aumentó la presencia de su contraparte en dichas reuniones (Tejersen et al., 2009). Los autores Post y Byron (2015) demostraron que una mayor proporción de mujeres en el directorio las involucraría más con actividades de monitoreo de los ejecutivos y especialmente establecimiento de estrategias. Dejando claro que esto podría ser transferido a los altos mandos directivos y, potencialmente, mejorar el gobierno corporativo de la empresa (Tejersen et al., 2009). Sin embargo, también se evidenció que obligar a tener cuotas de género perjudicaría al gobierno corporativo ya que este rechazaría el excesivo control.

La creatividad llega como resultado del grado de apertura a las experiencias multiculturales, culturas extranjeras y a conocimientos no convencionales, por ende, los equipos heterogéneos tienen a tener un mejor rendimiento especialmente al ejecutar tareas complejas. Autores como Higgs et al. (2005) soportaron esta teoría mediante la investigación del efecto de la composición del equipo de trabajo y su rendimiento, concluyendo que los resultados positivos se relacionan con la amplia gama de pensamientos de cada uno de los equipos y la explotación de la creatividad.

Por otra parte, significantes ventajas que atraería el fomento de la diversidad de género serían la disminución de la frecuencia del fraude corporativo o conflicto de intereses y la mejora de la reputación corporativa, esta última ventaja se ve involucrada principalmente en empresas que operan muy cerca de los consumidores finales. Por otra parte, los directorios con más diversidad son más propensos a aportar un enfoque de RSE, es decir que las contribuciones que aportan las mujeres al ámbito de RSE son más propensas a ser consideradas por el directorio.

Sobre la medición de desempeño financiero, las empresas se valoran en función de las ganancias esperadas a futuro, siendo el principal indicador para el análisis el ROE. Maximizar este indicador es el principal objetivo de las empresas ya que expresa el porcentaje de remuneración que puede ofertarse a los capitales propios o patrimonio neto, mostrando el beneficio que los accionistas están obteniendo por su inversión. Otras mediciones del desempeño financiero mediante el valor de la empresa es el Q de Tobin (Carter et al. 2003).

Sobre las teorías que han sustentado la relación entre la diversidad de género y el desempeño financiero se tienen: (a) la teoría de la masa crítica, postulando que al no lograr un determinado umbral o masa crítica de mujeres en un determinado grupo, el enfoque del grupo no dará valor a las destrezas y habilidades que las mujeres puedan aportar; (b) otra

teoría usada es la teoría de agencia que sugirió que mejorando los mecanismos de control clave favorece la alineación de intereses entre propietarios y ejecutivos, las mujeres al propiciar mayor control sobre el nivel ejecutivo mejoran el desempeño, sin embargo, otros autores indican que la teoría de la agencia no proporciona una medición de relevancia clara al vincular la diversidad de género y el valor de la empresa; y (c) la teoría de la dependencia de los recursos, la diversidad de género de los miembros del directorio facilita el acceso a recursos y mejora el desempeño financiero de la empresa.

Por su parte, la evidencia empírica es mixta. Talmud e Izraeli (1999), se centraron en la influencia del género en el rendimiento de los directores de las empresas que cotizan en bolsa en Israel, la investigación de Adams y Ferreira (2004) encontró correlaciones significativas entre la variabilidad de los retornos de las acciones, la estructura de la remuneración de los directores y la diversidad de género en los comités directivos de las empresas, Campbell y Minguez (2008) investigaron la relación entre la diversidad de género en los comités directivos y el desempeño financiero de una muestra de empresas de España y encontraron que la relación causal opuesta no es significativa. Catalyst (2007) manifestó que existieron mayores retornos financieros y crecimientos notables en las ventas en las empresas en las empresas pertenecientes al Fortune 500 con la presencia de mujeres en sus directorios.

Sin embargo, no todos los estudios han tenido resultados concluyentes respecto a esta relación (Dang & Nguyen, 2016). Numerosos estudios no lograron encontrar ningún efecto de la diversidad en la dirección sobre los resultados financieros o encuentran efectos negativos (Carter et al., 2010; Francoeur et al., 2008; Shrader, Blackburn & Iles, 1997; Smith, Smith, & Verner, 2006).

Si bien numerosos estudios han afirmado que las compañías con excelentes resultados son las que tienden a poseer más mujeres en sus juntas directivas, existen probablemente la misma cantidad de estudios que han afirmado lo contrario. Adicionalmente,

la existencia de una relación entre variables no prueba la causalidad: no se puede decir que los directorios con más diversidad de género, necesariamente generen un mejor desempeño de la empresa (Coles et al., 2008; Linck et al., 2008; Tejersen et al., 2009). Es muy posible que las empresas con mejor desempeño sean más propensas a buscar mujeres o, si las mujeres son bienes escasos, tengan la oportunidad de trabajar en las empresas de mayor desempeño (Farrell & Hersch, 2005). Por otra parte, los efectos de los directorios más equilibrados pueden variar entre las empresas: mientras algunos se benefician de una mayor diversidad, puede ser que otros no (Adams & Ferreira, 2009).



### **Capítulo III: Diseño de la Investigación**

Ciertos autores han definido el diseño de investigación como un conjunto de reglas a seguir para obtener observaciones sistemáticas y no contaminadas del fenómeno que constituye el objeto del estudio en concreto (García, 1992; Pereda, 1987). De la misma forma, Ander-Egg (1990), Arnau (1990), Kerlinger (1979, 1986) y Martínez (1983) han conceptualizado el diseño como un plan estructurado, elaborado en concordancia a unos objetivos básicos y que son orientados a obtener datos relevantes para resolver el problema planteado. Por su parte, Moreno y López (1985) y Spector (1993) incluyeron dentro de la actividad propia del diseño aspectos tales como la delimitación de problemas de investigación, el planteamiento de hipótesis, la selección de variables, determinación del enfoque, etc.

En ese sentido, en este capítulo se describe la metodología empleada en la investigación, en la cual se ha utilizado enfoque cuantitativo y un diseño correlacional, no experimental y transversal. Además, se explican las estrategias que se adoptaron para obtener información relevante y confiable, las cuales permitieron resolver las interrogantes y probar o descartar las hipótesis planteadas. De esta forma se cumple con los objetivos trazados.

#### **3.1. Diseño de la Investigación**

En primera instancia es necesario planear la investigación, proyectando el trabajo acorde con una estructura lógica de decisiones y luego una estrategia orientada a la obtención de respuestas adecuadas que respondan a los problemas propuestos. Para ello se disponen de dos enfoques: el enfoque cuantitativo y el enfoque cualitativo. El enfoque cuantitativo utiliza la recolección y el análisis de datos para contestar preguntas de investigación y probar hipótesis establecidas previamente, y confía en la medición numérica, el conteo y frecuentemente en el uso de la estadística para establecer con exactitud patrones de comportamiento en una población. Y el enfoque cualitativo, por lo común, se utiliza primero

para descubrir y refinar preguntas de investigación. Su propósito consiste en reconstruir la realidad, tal y como la observan los actores de un sistema social previamente definido (Hernández et al., 2014).

La presente investigación utiliza un enfoque cuantitativo, puesto que el fenómeno en estudio es medible y observable, y propio de la realidad objetiva. Además, el proceso es sistemático y ordenado pues se ejecutan pasos determinados para probar las hipótesis planteadas. En la recolección de datos se miden las variables definidas a través de procedimientos estandarizados y aceptados. Estos datos son representados por números y son analizados mediante métodos estadísticos. Al final, con el estudio se pretende encontrar o descartar relaciones entre los elementos del fenómeno investigado.

El presente estudio usa un diseño correlacional, los diseños correlacionales describen las relaciones entre dos o más variables (Ortiz, 2004), son también descripciones, pero no de variables individuales sino de sus relaciones, sean estas puramente correlacionales o relaciones causales, en estos diseños lo que se mide es la relación entre variables en un tiempo determinado. Es por ello que la presente investigación es correlacional pues pretende determinar la relación entre la diversidad de género y el desempeño financiero en las mayores empresas privadas y no financieras del Perú.

El diseño de investigación es no experimental, porque no se va a manipular deliberadamente la variable independiente para ver la relación o el efecto que causa sobre la variable dependiente. Asimismo, no se construye ningún contexto o escenario para analizar experimentalmente. Dentro del diseño no experimental, se utiliza el diseño de tipo transversal debido a que el análisis se lleva a cabo para un momento único, haciendo inferencia sobre la ocurrencia, así como sus determinantes y consecuencias (Hernández et al., 2014).

Los estudios trasversales correlacionales permiten describir relaciones entre dos o más variables en un momento dado. Estos estudios se limitan a establecer solo relaciones entre

variables sin analizar las relaciones causa-efecto. Además, de estar fundamentados en planteamientos e hipótesis correlacionales.

### **3.2. Justificación del Diseño**

El diseño de investigación se puede interpretar de diferentes formas, las mismas que dependerán del contexto en el que se utilice. En tal sentido, lo que normalmente se entiende por diseño, en la tradición metodológica, es al conjunto de operaciones encaminadas a encontrar la resolución de uno o varios problemas de investigación.

Para la presente investigación usa un enfoque cuantitativo, de diseño no experimental, tipo transversal y correlacional. Se fundamenta que el enfoque cuantitativo se da porque la investigación es medible y permite generar estadísticas, que son sometidas al análisis y concluidas de manera determinante para reportar conclusiones y recomendaciones como respuesta concreta a la hipótesis estructurada al inicio.

La investigación es no experimental puesto que no es factible influir sobre las variables independientes, por el contrario, estas ya han ocurrido y lo que se realiza es la observación del comportamiento de la variable independiente y su relación con la variable dependiente, y luego se ejecuta un análisis numérico de los datos, estos se obtienen por observación y, posteriormente se realiza la interpretación de los mismos.

Ahora bien, es transversal porque el levantamiento de datos se realiza en un momento dado, para ello se utilizan datos del pasado, específicamente del año 2013. Así mismo en la actualidad se realiza la analítica y procesamiento de datos, creando una ventaja en la investigación, ya que se puede tener un enfoque de la correlación de las variables dependientes e independientes.

Finalmente se argumenta que el enfoque correlacional del diseño se debe a que la variable dependiente e independiente pueden mostrar evolución e influencias de manera independiente, lo que hace más enriquecedor el análisis al sesgar la analítica e influencia

únicamente a la relación bilateral de las variables, aislando la influencia de otros factores sobre estas dos.

### **3.3. Preguntas e Hipótesis de Investigación**

#### **3.3.1. Preguntas de investigación**

La pregunta principal de la presente investigación es: ¿Existe una relación entre la diversidad de género en los comités directivos y el desempeño financiero en las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú?

Las preguntas secundarias son las siguientes: (a) ¿hay o no diferencias en cuanto al desempeño financiero de las empresas con y sin presencia de mujeres en su directorio?; y (b) ¿hay o no diferencias en cuanto al desempeño financiero de las empresas con distintos tipos de directorios (uniforme, sesgado e inclinado)?

#### **3.3.2. Hipótesis de la investigación**

Las hipótesis del presente estudio son:

Existe una relación entre la diversidad de género en el directorio y el desempeño financiero en las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú.

El desempeño financiero no será igual para las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú de directorios con y sin presencia de mujeres.

El desempeño financiero no será igual para las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú con directorios uniformes, sesgados e inclinados.

Las hipótesis se plantearon tomando en cuenta las teorías y los estudios empíricos revisados en el capítulo anterior. A pesar de que los patrones encontrados son mixtos, los estudios concuerdan en los beneficios que se logra con la diversidad de género sobre el gobierno y la reputación corporativa, es por ello que se plantea la existencia de una relación entre la diversidad de género y el desempeño financiero. A su vez, dado que la teoría de la masa crítica postula que se logra mejores indicadores financieros cuando los comités son

equilibrados, se plantea la diferencia entre los indicadores financieros de empresas con distinto tipo de comité.

### **3.4. Población y Participantes**

Para el presente estudio la unidad de análisis son las empresas privadas del Perú y la población comprende a las mayores empresas privadas y no financieras del Perú durante el año 2013 y que tienen presencia en la Bolsa de Valores de Lima. Empresas con estas características se encuentran en el ranking 500 publicado por la revista AméricaEconomía, sin embargo, se delimita la población a las empresas del sector privado, no financiero y que participaron en la Bolsa de Valores de Lima en ese periodo.

Cabe mencionar que las empresas participantes en el presente estudio pertenecen a los sectores: agroindustria, alimentos, automotriz/autopartes, bebidas/licores, cemento, comercio, construcción, educación, energía eléctrica, manufactura, máquinas/equipos, medios, minería, multisectorial, pesca, petróleo/gas, química/farmacéutica, siderurgia/metalurgia, telecomunicaciones, textil/calzado y turismo.

Los datos provienen de fuentes confiables: la revista AméricaEconomía, que es una revista con presencia regional y una de las más leídas en América Latina, cuyos datos han sido recogidos de la SMV, y la SMV, que es un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas cuya finalidad es velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tal propósito.

La confiabilidad también se da debido a la exigencia de la SMV a las empresas de presentar sus informes financieros elaborados observando las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) contenida en la Ley N° 29720, de esta forma genera que estas tengan datos contables confiables y comparables, facilitando con ello la toma de decisiones por parte de los diversos agentes económicos.

### **3.5. Información sobre el Consentimiento**

Se utiliza la información publicada por la revista AméricaEconomía, la cual se encuentra en su sitio web y es de acceso público (AméricaEconomía, 2014). Adicionalmente, para la obtención de los datos de participación de la mujer en los directorios y cantidad de directores titulares se ha utilizado la información de las memorias anuales publicadas en el sitio web de la SMV, las cuales también son de acceso público.

### **3.6. Marco del Muestreo**

La población del presente estudio es finita y se encuentra en la lista de las mayores empresas del Perú publicados por la revista AméricaEconomía en el Ranking 500 del año 2013. Este ranking consideró todas las empresas posibles en Perú: privadas nacionales, privadas extranjeras, estatales, abiertas y cerradas, y no incluye las sociedades de inversión sin giro productivo. Ordenó a las empresas según las ventas netas de impuestos y devoluciones en dólares usando el tipo de cambio de 2.79 (AméricaEconomía, 2014), y escogió a las primeras 500. Las ventas totales de estas empresas estuvieron entre \$5,455.6 millones de dólares y \$35.5 millones de dólares.

De esta lista son tomadas solo las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, debido a que sus informes anuales financieros son auditados y validados por la SMV, lo que legitima sus resultados. Posteriormente, se excluyen a las empresas estatales debido a que el presente estudio solo se limita al sector privado. También se filtran las empresas financieras debido a que son reguladas y supervisadas por la SBS lo que las obliga a cumplir determinados indicadores financieros. Las empresas que cumplen con estas características son 97 empresas, las cuales constituyen la población del presente estudio.

Al inspeccionar los datos de la población se observa que solo 86 empresas contaban con datos completos. Se considera a una empresa con datos completos si tiene por lo menos una medida de desempeño financiero u operacional para el 2013 (ROA, ROE, Ventas o

EBITDA). Adicionalmente, se excluyen tres empresas debido a que en su estructura no contaban con un directorio. Al final, se incluyen en el análisis, las 83 empresas privadas y no financieras que cotizaron en la Bolsa de Valores de Lima durante el 2013, las cuales se muestran en el Apéndice A: Lista de Empresas Incluidas en el Estudio.

### **3.7. Localización Geográfica**

La presente investigación considera a las empresas privadas nacionales y extranjeras no financieras que realizaron operaciones en la República del Perú durante el 2013. El Perú se encuentra ubicado en la región central y occidental de América del Sur. Limita al oeste con el Océano Pacífico (3,080 km.), al norte con Ecuador (1,529 km.) y Colombia (1,506 km.), al este con Brasil (2,822 km.), al sureste con Bolivia (1,047 km.) al sur con Chile (169 km.).

### **3.8. Recopilación de Datos**

Los datos de las mayores empresas del Perú que pertenecen al Ranking 500 son recogidos de la página web de la revista AméricaEconomía (2014) y la SMV. El procedimiento es el siguiente:

1. Se importan los datos electrónicos del Ranking 500 recopilados por los investigadores de AméricaEconomía Intelligence (AméricaEconomía, 2014) y publicados por la revista AméricaEconomía (2014) al programa Microsoft Excel.
2. Se ubican y descargan los archivos electrónicos de memorias anuales de estas empresas de la página web de la SMV.
3. Se ubican en las memorias anuales la presentación de los miembros del directorio.
4. Se determina la cantidad de los directores titulares, revisando el cargo de cada uno de ellos, excluyendo a los directores suplentes o alternos.
5. El género de los directores se determina por el prefijo usado al presentar al director, la presentación u hoja de vida adjunta en la memoria y en última instancia por el perfil público.

### 3.9. Instrumentación

La base del presente estudio es la recolección y análisis de datos secundarios pues se utilizan los datos electrónicos recopilados por los investigadores de AméricaEconomía Intelligence (AméricaEconomía, 2014) y publicados por la revista AméricaEconomía. Así mismo, también se utilizan los archivos electrónicos de las memorias anuales elaborados por las empresas y publicados en la SMV.

### 3.10. Análisis de Datos

En el presente estudio se ordenan y procesan los datos recolectados en una tabla de Excel. Luego, se aplican técnicas de Estadística Descriptiva para poder inspeccionar previamente los datos recopilados. Finalmente, para evaluar las hipótesis propuestas se realizan las pruebas que se muestran en la Tabla 1 mediante el programa estadístico SPSS versión 23.0.

Tabla 1

*Pruebas de hipótesis*

Hipótesis	Prueba Estadística
Existe una relación entre la diversidad de género en el directorio y el desempeño financiero en las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú.	Regresión Logística
El desempeño financiero no será igual para las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú de directorios con y sin presencia de mujeres.	Prueba T de medias
El desempeño financiero no será igual para las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú con directorios uniformes, sesgados e inclinados.	ANOVA

### 3.10.1. Regresión logística (RL)

El objetivo de esta técnica es tratar de predecir el resultado de una variable dependiente en función de los resultados de las variables independientes implicadas y estas pueden ser cualitativas o cuantitativas (Christensen, 2006). Es un modelo de regresión lineal en el cual la variable dependiente es una variable categórica binaria o dicotómica. La RL va a contestar a preguntas tales como: ¿se puede predecir con antelación si un cliente que solicita un préstamo a un banco va a ser un cliente moroso?, ¿se puede predecir si una empresa va a entrar en bancarrota?, ¿se puede predecir de antemano que un paciente corra riesgo de un infarto?

La identificación del mejor modelo de regresión logística se realiza mediante la comparación de modelos utilizando el cociente de verosimilitud, que indica a partir de los datos de la muestra cuanto más probable es un modelo frente al otro.

Tabla 2

*Variable Dummy*

Grupo	Z1	Z2	Z3
0	0	0	0
Uniforme	1	0	0
Sesgado	0	1	0
Inclinado	0	0	1

Cabe destacar que cuando se tienen variables explicativas de tipo nominal con más de dos categorías deben ser incluidas en el modelo definiendo variables dummy. Si una variable nominal (raza, religión, grupo sanguíneo, etc.) consta de k categorías deben crearse entonces (k -1) variables dicotómicas que son las llamadas variables dummy asociadas a la variable nominal. Por ejemplo, si una variable nominal de interés es el tipo de comité directivo (tipo 0,

tipo uniforme, tipo sesgado, tipo inclinado), entonces se tendrían los valores de las variables dummy para cada grupo sanguíneo tal como se muestra en la Tabla 2.

El modelo logístico binario establece la siguiente relación entre la probabilidad de que ocurra el suceso, dado que el individuo presenta los valores ( $X = X_1, X = X_2, L, X = X_k$ ):

$$P\left[Y = \frac{1}{X_1, X_2, \dots, X_k}\right] = \frac{1}{1 + e^{(-\beta_0 - \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 - \dots - \beta_k X_k)}}$$

El objetivo es hallar los coeficientes ( $\beta_0, \beta_1, L, \beta_k$ ) que mejor se ajusten a la expresión funcional.

Se conoce como odds (ratio del riesgo) al cociente de probabilidades:

$$\begin{aligned} \text{Odds (ratio de riesgo)} &= \frac{P\left[Y = \frac{1}{X_1, X_2, \dots, X_k}\right]}{1 - P\left[Y = \frac{1}{X_1, X_2, \dots, X_k}\right]} = \frac{p(X_1, X_2, \dots, X_k; \beta)}{1 - p(X_1, X_2, \dots, X_k; \beta)} \\ &= e^{\beta_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k} \end{aligned}$$

Suponiendo que ha habido un incremento unitario en la variable X:  $OR = e^{\beta_i}$ . De donde se concluye que, un coeficiente  $\beta_i$  cercano a cero, es decir, un odds-ratio próximo a 1, indicará que cambios en la variable explicativa  $X_i$  asociada no tendrán efecto alguno sobre la variable dependiente Y.

El índice de bondad de ajuste global de Hosmer-Lemeshow del modelo es:

$$Z^2 = \sum_{i=1}^n \frac{(Y_i - \hat{p}_i)^2}{\hat{p}_i(1 - \hat{p}_i)}$$

Donde  $\hat{p}_i = p(X_{i1}, X_{i2}, \dots, X_{ik}; \hat{\beta})_{i=1,2,\dots,n}$ ,  $Z^2 \approx \chi_{n-k}^2$

Los  $Z^2$  tienden a distribuirse aleatoriamente como una distribución chi cuadrado si el modelo ajustado es cierto.

Aquellos  $\beta_i$  que salgan positivos se llamarán factores de riesgo y se interpretan como que un incremento del  $\beta_i$  respectivo hace incrementar la probabilidad de ocurrencia del

evento Y. Aquellos  $\beta_i$  que salgan positivos se llaman factores de riesgo y se interpretan como que un incremento del  $\beta_i$  respectivo hace incrementar la probabilidad de ocurrencia del evento Y.

Se usará esta técnica para poder relacionar la variable dependiente presencia de la mujer en el directorio que es categórica y las variables independientes que son los distintos indicadores numéricos financieros importantes.

### 3.10.2. Prueba t de medias para muestras independientes

La prueba T para muestras independientes, lo que permite es comparar dos poblaciones con respecto a una variable numérica. La hipótesis nula ( $H_0$ ) es que ambas poblaciones tienen la misma distribución (Díaz & Fernández, 2001).

$$t = \frac{\bar{X} - \bar{Y}}{\sqrt{\frac{(n-1)\hat{S}_1^2 + (m-1)\hat{S}_2^2}{n+m-2} \sqrt{\frac{1}{n} + \frac{1}{m}}}}$$

Donde:

n: cantidad de datos de la población 1

m: cantidad de datos de la población 2

$S_1$  y  $S_2$  varianzas de las respectivas poblaciones

$\bar{X}$  e  $\bar{Y}$  son los promedios de ambas poblaciones

Si  $H_0$  es cierta el estadístico t seguirá una distribución t de Student con  $GL = n+m-2$  (Grado de libertad, constituyen el número de maneras en que los datos pueden variar libremente). La comprobación al efectuarse por el SPSS si el p valor es menor al 0.05% esto será significativo o se rechaza la hipótesis nula de igualdad, a un nivel de confianza del 95%.

### 3.10.3. ANOVA

El análisis de la varianza, llamado también ANAVA o ANOVA, por sus siglas en inglés, es un método estadístico cuya finalidad es probar hipótesis referidas a los parámetros

de posición de dos o más poblaciones de estudio (Di Rienzo, González, Tablada, Díaz, & Del Pilar, (2008). En este caso la variable dependiente es numérica y la o las variables independientes son categóricas y se le llaman factores. Como este es el caso de un factor se hablará de una variable independiente, a las categorías existentes dentro del factor se le llamarán niveles del factor.

La hipótesis del modelo es:

$$Y_g = \mu_g + \varepsilon_g \quad \begin{cases} H_0: \mu_1 = \mu_2 = \dots = \mu_g \\ H_1: \text{No todas las } \mu_g \text{ son iguales} \end{cases}$$

Donde  $g = 1, 2, \dots, G$ .

$G$  = número de poblaciones.

$\mu_g$  = media de cada población.

$\varepsilon_g$  = variable aleatoria.

En cada población se pueden extraer muestras de tamaños diferentes. En ese sentido  $n_g$  será el tamaño de la muestra  $g$ . El tamaño de la muestra global sería  $N = n_1 + n_2 + \dots + n_g$  y

su media sería:  $\bar{Y} = \frac{\sum_{g=1}^G \sum_{i=1}^{n_g} Y_{gi}}{N}$ .

La desviación de cada observación con respecto a la media global es  $Y_{gi} - \bar{Y}$ , que puede descomponerse de la forma:

$$\overbrace{(Y_{gi} - \bar{Y})}^{\text{desviación cada observación}} = \overbrace{(\bar{Y}_g - \bar{Y})}^{\text{desviación explicada por el factor}} + \overbrace{(Y_{gi} - \bar{Y}_g)}^{\text{desviación no explicada (desviación residual)}}$$

Y mediante transformaciones algebraicas se puede llegar a este resultado:

$$\begin{array}{ccc} \text{Suma de cuadrados} & \text{Suma cuadrados desviación} & \text{Suma cuadrados desviación} \\ \text{Desviación total} & \text{explicada por el factor} & \text{no explicada por el factor} \\ \text{SCT} & \text{SCF} & \text{SCR} \\ \sum_{g=1}^G \sum_{i=1}^{n_g} (Y_{gi} - \bar{Y})^2 & = & \sum_{g=1}^G \sum_{i=1}^{n_g} (\bar{Y}_g - \bar{Y})^2 + \sum_{g=1}^G \sum_{i=1}^{n_g} (Y_{gi} - \bar{Y}_g)^2 \\ (N - 1)gl & & (G - 1)gl \qquad \qquad (N - g)gl \end{array}$$

Donde  $gl$  son los grados de libertad para el estadístico  $F$ .

Para el contraste de la hipótesis nula  $H_0$  del análisis de la varianza con un factor se utiliza el estadístico de contraste  $F$ :

$$F = \frac{MCF}{MCR} = \frac{\frac{SCF}{G-1}}{\frac{SCR}{N-G}} \sim F_{(G-1), (N-G)}$$

Tabla 3

*Fuentes de variación*

Fuente de variación	Suma de cuadrados	Grados libertad	Media cuadrática	Estadístico
Factor	SCF	$G - 1$	$MFC = \frac{SCF}{G - 1}$	$F = \frac{MCF}{MCR}$
Residual	SCR	$N - G$	$MCR = \frac{SCR}{N - G}$	
Total	SCT	$N - 1$	$MTC = \frac{SCT}{N - 1}$	$R^2 = \frac{SCF}{SCT}$

Considerando el modelo:

$$Y_g = \mu_g + \varepsilon_g \quad \begin{cases} H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \dots = \mu_G \\ H_1 : \text{No todas las } \mu_g \text{ son iguales} \end{cases}$$

Donde  $g = 1, 2, \dots, G$ .

$G$  = número de poblaciones.

$\mu_g$  = media de cada población.

$\varepsilon_g$  = variable aleatoria.

La regla de decisión que se usa en este modelo es:

No se rechaza  $H_0$  si  $F_{(G-1), (n-G)} = \frac{MCF}{MCR} < F_{\alpha, (G-1), (n-G)}$

Se rechaza  $H_0$  si  $F_{(G-1),(n-G)} = \frac{MCF}{MCR} > F_{\alpha,(G-1),(n-G)}$

Se usará la técnica de ANOVA para poder evaluar la diferencia en los comités (que sería el factor) respecto a la variable financiera que sería la variable dependiente.

### 3.11. Confiabilidad, Validez y Objetividad

Toda medición o instrumento de recolección de datos debe reunir tres requisitos esenciales: confiabilidad, validez y objetividad. La confiabilidad de un instrumento de medición se refiere al grado en que su aplicación repetida al mismo individuo u objeto produce resultados iguales, la validez se refiere al grado en que un instrumento mide realmente la variable que se pretende medir y la objetividad se refiere al grado en que éste es o no permeable a la influencia de los sesgos y tendencias del investigador o investigadores que lo administran, califiquen o interpreten (Hernández et al., 2014, pp. 200-206).

Para el presente estudio dado que se utilizaron los datos electrónicos recopilados por los investigadores de AméricaEconomía Intelligence (AméricaEconomía, 2014) y los archivos electrónicos de las memorias anuales auditadas y publicadas en la SMV, no aplica un test de confiabilidad y validez. Considerando además que no se utilizaron formularios en el proceso de recolección y medición.

### 3.12. Resumen

La presente investigación tiene un enfoque cuantitativo, con un diseño no experimental porque no se manipulan deliberadamente las variables independientes para ver las relaciones o el efecto que pueden causar sobre las variables dependientes. Dentro del diseño no experimental, se va utiliza el diseño de tipo transversal ya que permite tener seguimiento de los escenarios en un momento único.

La población está constituida por las mayores empresas privadas y no financieras del Perú y que cotizaron en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2013. Empresas con tales características son 97. Los datos financieros de las empresas en estudio son recopilados

por las investigaciones realizadas de América Intelligence y publicadas por la revista AméricaEconomía (2014). Los datos de participación de la mujer en el directorio de estas empresas son obtenidos de la SMV revisando las memorias anuales de las empresas.

Las hipótesis planteadas en el presente estudio son: (a) existe una relación entre la diversidad de género en el directorio y el desempeño financiero en las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú, (b) el desempeño financiero no será igual para las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú de directorios con y sin presencia de mujeres, y (c) el desempeño financiero no será igual para las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú con directorios uniformes, sesgados o inclinados.

Para probar o descartar las hipótesis planteadas se ha determinado usar las técnicas estadísticas: regresión logística, prueba T de medias y ANOVA.



## Capítulo IV: Resultados

En el presente capítulo se analizarán los resultados obtenidos al evaluar las hipótesis planteadas referentes a la relación entre la diversidad de género y el desempeño financiero de las mayores empresas privadas y no financieras en Perú. Tal como se explicó en el capítulo anterior se usarán los datos recopilados de las investigaciones realizadas por América Intelligence y publicadas por la revista AméricaEconomía (2014), y las memorias anuales de las empresas publicadas en la SMV.

Los datos recolectados se ordenaron y procesaron inicialmente en una tabla de Excel. Después, se aplicaron técnicas de Estadística Descriptiva para poder inspeccionar los datos recopilados mediante el programa estadístico SPSS versión 23.0. Finalmente, para evaluar las hipótesis propuestas se realizaron las pruebas de regresión logística, T de medias y ANOVA usando también el programa estadístico SPSS versión 23.0.

Se utilizó la regresión logística para poder evaluar la relación entre la variable dependiente presencia de mujeres en el directorio que es categórica y las variables independientes que son los distintos indicadores numéricos financieros importantes. Además, se usó la prueba T de medias para evaluar la diferencia entre comités con y sin presencia de la mujer respecto a los indicadores financieros de la empresa. Finalmente, se usó el análisis de varianzas para poder evaluar la diferencia en los comités (que sería el factor) respecto a la variable financiera que sería la variable dependiente.

### 4.1. Resultados

#### 4.1.1. Estadísticos descriptivos

En las Tabla 4 se muestran los estadísticos descriptivos de la muestra total de las empresas. Se destaca que en promedio se tiene 0.37 mujeres en los directorios y que la máxima proporción de mujeres es del 38% lo que implica que no se hay comités equilibrados.

En las Tablas 5, 6, 7 y en las Figuras 4, 5 y 6 se muestran los estadísticos descriptivos de la muestra total de las empresas en estudio en relación a la presencia de la mujer en el directorio. En las Figuras 4, 5 y 6 se muestran los diagramas de cajas para las variables Ventas, ROA y ROE durante el 2013 respecto a la presencia. Se puede observar que en promedio la diferencia de medias es marcada ligeramente. Para validar la significancia de las diferencias entre las medias de las muestras es necesario una Prueba T de medias.

En las Tablas 8, 9, 10 y en las Figuras 7, 8 y 9 se muestran los estadísticos descriptivos de la muestra total de las empresas en estudio en relación a los tipos de comité directivo.

En la Figura 7 se muestra el diagrama de cajas para la variable Ventas durante el 2013 respecto a los tipos de comité. Se puede observar que en promedio la diferencia de medias no es muy marcada. El promedio del nivel de Ventas del comité uniforme puede ser superior debido a los puntos 1 y 2 conocidos como outliers. Para validar la significancia de las diferencias entre la media de las muestras es necesario el ANOVA.

En la Figura 8 se muestra el diagrama de cajas para la variable ROA durante el 2013 respecto a los tipos de comité. Se puede observar que en promedio la diferencia de medias no es muy marcada. El promedio del ROA del comité uniforme puede ser superior, pero es debido a los puntos 22 y 33 conocidos como outliers. Para validar la significancia de las diferencias entre la media de las muestras es necesario el ANOVA.

En la Figura 9 se muestra el diagrama de cajas para la variable ROE durante el 2013 respecto a los tipos de comité. Se puede observar que en promedio la diferencia de medias no es muy marcada. El promedio del ROE del comité uniforme puede ser superior, pero es debido a los puntos 12, 16, 22 y 33 conocidos como outliers. Para validar la significancia de las diferencias entre la media de las muestras es necesario el ANOVA.

Tabla 4

*Descriptivo de la Muestra*

	N	Mínimo	Máximo	Media	SD
Número mujeres directorio	83	.0	3.0	0.4	0.7
Porcentaje mujeres	83	.0	.4	0.1	0.1
Presencia mujeres	83	.0	1.0	0.3	0.5
ROA 2013 (%)	63	-.1	.6	0.2	0.1
ROE 2013 (V)	83	-.5	2.0	0.1	0.3
VENTAS 2013 US\$ millones	83	35.5	4246.1	603.8	802.0
N válido (por lista)	63				

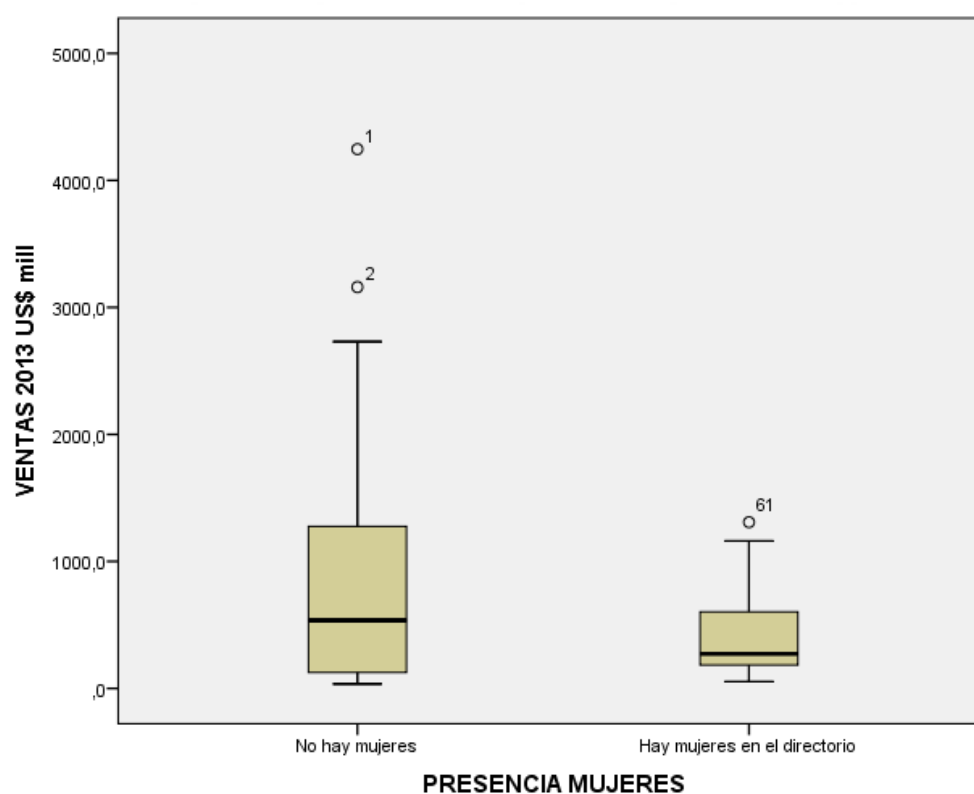


Figura 4. Comparativos de ventas en el 2013 según los comités con y sin presencia de mujeres.

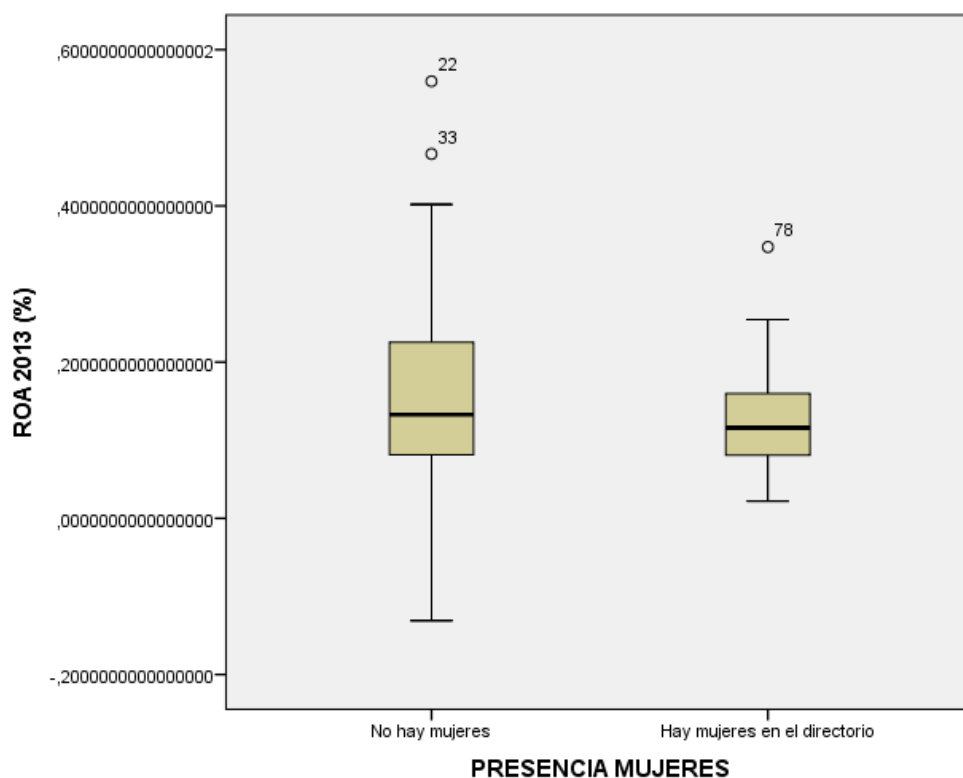


Figura 5. Comparativos del ROA en el 2013 según los comités con y sin presencia de mujeres.

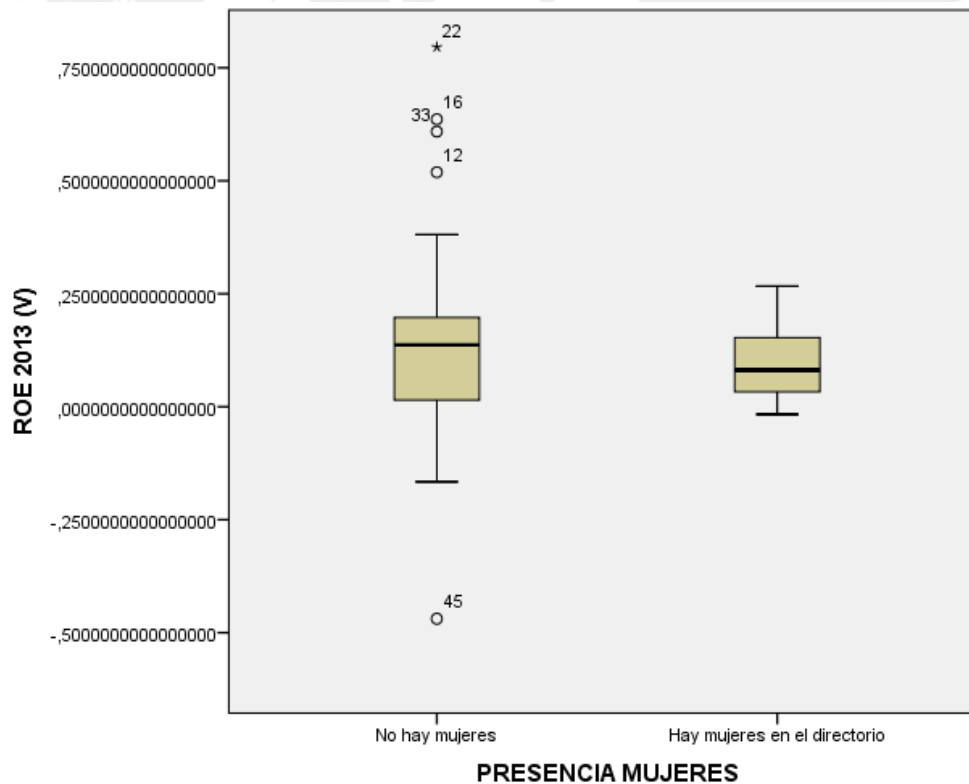


Figura 6. Comparativos del ROE en el 2013 según los comités con y sin presencia de mujeres.

Tabla 5

*Descriptivo de Ventas según directorios con y sin presencia de mujeres.*

Presencia de Mujeres	Estadístico	EE
VENTAS 2013 US\$ millones		
No hay mujeres		
Media	887.9	148.3
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	588.9	
Límite superior	1186.9	
Media recortada al 5%	783.2	
Mediana	536.6	
Varianza	967232.2	
Desviación estándar	983.5	
Mínimo	35.5	
Máximo	4246.1	
Rango	4210.6	
Rango intercuartil	1159.5	
Asimetría	1.5	0.4
Curtosis	2.2	0.7
Hay mujeres en el directorio		
Media	416.1	84.6
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	238.4	
Límite superior	593.8	
Media recortada al 5%	386.6	
Mediana	271.2	
Varianza	135924.0	
Desviación estándar	368.7	
Mínimo	54.1	
Máximo	1309.0	
Rango	1254.9	
Rango intercuartil	563.4	
Asimetría	1.3	0.5
Curtosis	0.8	1.0

Tabla 6

*Descriptivo del ROA según directorios con y sin presencia mujeres.*

Presencia de Mujeres	Estadístico	EE
ROA 2013 (%)		
No hay mujeres		
Media	0.2	0.0
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	0.1	
Límite superior	0.2	
Media recortada al 5%	0.2	
Mediana	0.1	
Varianza	0.0	
Desviación estándar	0.1	
Mínimo	-0.1	
Máximo	0.6	
Rango	0.7	
Rango intercuartil	0.1	
Asimetría	0.9	0.4
Curtosis	1.6	0.7
Hay mujeres en el directorio		
Media	0.1	0.0
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	0.1	
Límite superior	0.2	
Media recortada al 5%	0.1	
Mediana	0.1	
Varianza	0.0	
Desviación estándar	0.1	
Mínimo	0.0	
Máximo	0.3	
Rango	0.3	
Rango intercuartil	0.1	
Asimetría	1.3	0.5
Curtosis	2.3	1.0

Tabla 7

*Descriptivo del ROE según directorios con y sin presencia de mujeres.*

Presencia de Mujeres	Estadístico	EE
ROE 2013 (V)		
No hay mujeres		
Media	0.1	0.0
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	0.1	
Límite superior	0.2	
Media recortada al 5%	0.1	
Mediana	0.1	
Varianza	0.0	
Desviación estándar	0.2	
Mínimo	-0.5	
Máximo	0.8	
Rango	1.3	
Rango intercuartil	0.2	
Asimetría	0.7	0.4
Curtosis	2.7	0.7
Hay mujeres en el directorio		
Media	0.1	0.0
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	0.1	
Límite superior	0.1	
Media recortada al 5%	0.1	
Mediana	0.1	
Varianza	0.0	
Desviación estándar	0.1	
Mínimo	0.0	
Máximo	0.3	
Rango	0.3	
Rango intercuartil	0.1	
Asimetría	0.6	0.5
Curtosis	-0.5	1.0

Tabla 8

*Descriptivo de Ventas según tipo de comité.*

Comité	Estadístico	EE
VENTAS 2013 US\$ mil		
Comité Uniforme		
Media	887.9	1,482.7
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	588.9	
Límite superior	1,186.9	
Media recortada al 5%	783.2	
Mediana	536.6	
Varianza	967,232.2	
Desviación estándar	9,834.8	
Mínimo	35.5	
Máximo	4,246.1	
Rango	4,210.6	
Rango intercuartil	1,159.5	
Asimetría	1.5	0.4
Curtosis	2.2	0.7
Comité Sesgado		
Media	381.8	1,379.0
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	63.8	
Límite superior	699.8	
Media recortada al 5%	348.5	
Mediana	187.7	
Varianza	171,143.4	
Desviación estándar	4,136.9	
Mínimo	54.1	
Máximo	1,309.0	
Rango	1,254.9	
Rango intercuartil	511.8	
Asimetría	1.7	0.7
Curtosis	2.7	1.4
Comité Inclinado		
Media	447.0	1,083.9
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	201.8	
Límite superior	692.2	
Media recortada al 5%	423.9	
Mediana	281.5	
Varianza	117,480.2	
Desviación estándar	3,427.5	
Mínimo	148.9	
Máximo	1,162.0	
Rango	1,013.1	
Rango intercuartil	567.2	
Asimetría	1.2	0.7
Curtosis	0.5	1.3

Tabla 9

*Descriptivo de ROA según tipo de comité.*

Comité	Estadístico	EE
ROA 2013 (%)		
Comite Uniforme		
Media	0.2	0.0
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	0.1	
Límite superior	0.2	
Media recortada al 5%	0.2	
Mediana	0.1	
Varianza	0.0	
Desviación estándar	0.1	
Mínimo	-0.1	
Máximo	0.6	
Rango	0.7	
Rango intercuartil	0.1	
Asimetría	0.9	0.4
Curtosis	1.6	0.7
Comité Sesgado		
Media	0.1	0.0
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	0.1	
Límite superior	0.2	
Media recortada al 5%	0.1	
Mediana	0.1	
Varianza	0.0	
Desviación estándar	0.1	
Mínimo	0.0	
Máximo	0.3	
Rango	0.2	
Rango intercuartil	0.1	
Asimetría	1.0	0.7
Curtosis	1.6	1.4
Comité Inclinado		
Media	0.1	0.0
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	0.1	
Límite superior	0.2	
Media recortada al 5%	0.1	
Mediana	0.1	
Varianza	0.0	
Desviación estándar	0.1	
Mínimo	0.1	
Máximo	0.3	
Rango	0.3	
Rango intercuartil	0.1	
Asimetría	1.6	0.7
Curtosis	3.0	1.3

Tabla 10

*Descriptivo del ROE según tipo de comité.*

Comité	Estadístico	EE
ROE 2013 (V)		
Comité Uniforme		
Media	0.1	0.0
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	0.1	
Límite superior	0.2	
Media recortada al 5%	0.1	
Mediana	0.1	
Varianza	0.0	
Desviación estándar	0.2	
Mínimo	-0.5	
Máximo	0.8	
Rango	1.3	
Rango intercuartil	0.2	
Asimetría	0.7	0.4
Curtosis	2.7	0.7
Comité Sesgado		
Media	0.1	0.0
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	0.0	
Límite superior	0.1	
Media recortada al 5%	0.1	
Mediana	0.1	
Varianza	0.0	
Desviación estándar	0.1	
Mínimo	0.0	
Máximo	0.2	
Rango	0.3	
Rango intercuartil	0.1	
Asimetría	1.0	0.7
Curtosis	1.0	1.4
Comité Inclinado		
Media	0.1	0.0
95% de intervalo de confianza para la media		
Límite inferior	0.1	
Límite superior	0.2	
Media recortada al 5%	0.1	
Mediana	0.1	
Varianza	0.0	
Desviación estándar	0.1	
Mínimo	0.0	
Máximo	0.3	
Rango	0.3	
Rango intercuartil	0.1	
Asimetría	0.4	0.7
Curtosis	-0.6	1.3

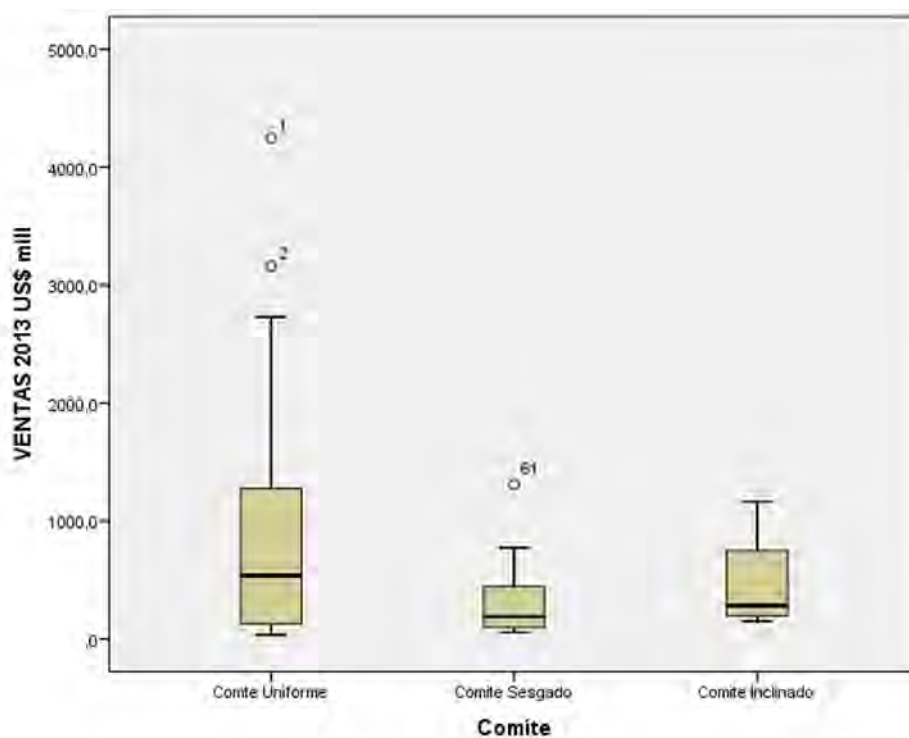


Figura 7. Comparativos de las ventas en el 2013 según los distintos tipos de comité.

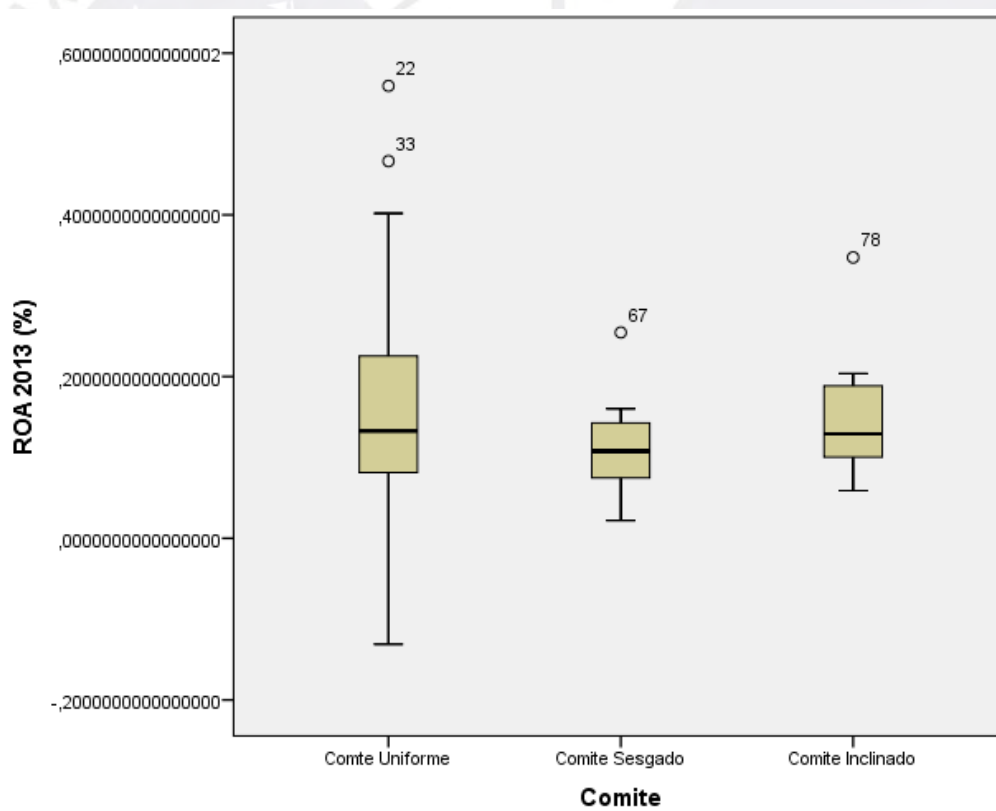


Figura 8. Comparativos del ROA en el 2013 según los distintos tipos de comité.

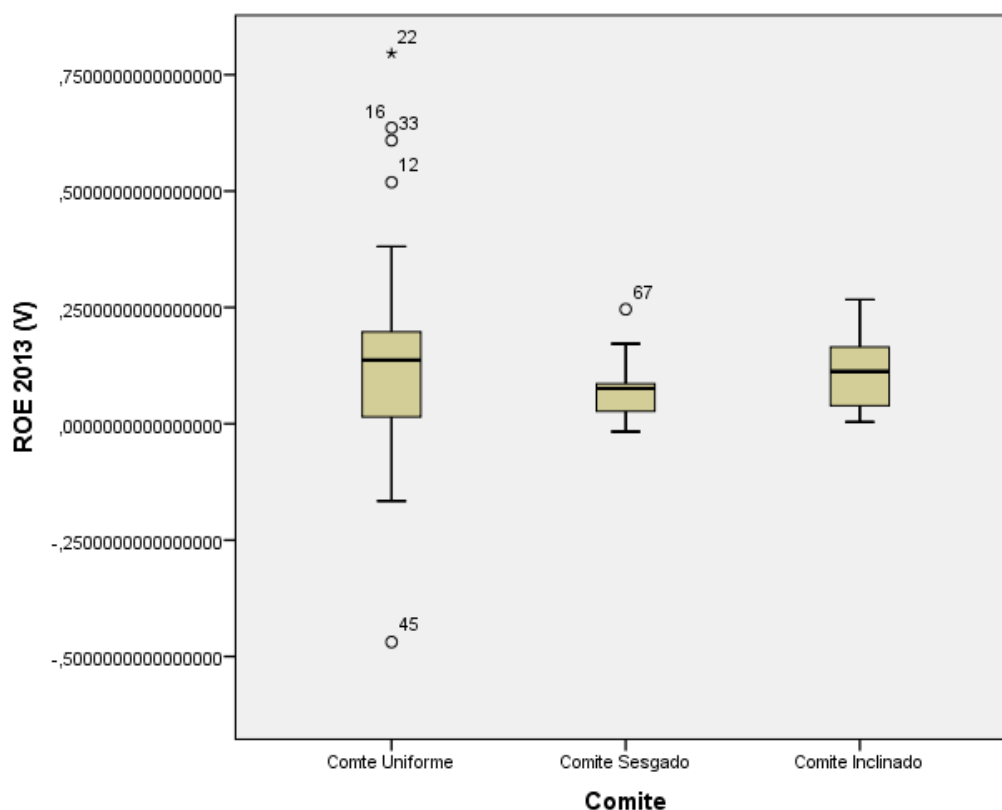


Figura 9. Comparativos del ROE en el 2013 según los distintos tipos de comité.

#### 4.1.2. Resultados del modelo de regresión logística

Se utilizó la regresión logística para poder evaluar la hipótesis de la existencia de una relación entre la variable dependiente presencia de mujeres en el directorio que es categórica y las variables independientes que son los distintos indicadores numéricos financieros de la empresa.

La hipótesis nula  $H_0$  es que la presencia de la mujer no puede ser explicada por ningún indicador financiero. En las Tablas 11, 12, 13, 14 y 15 se muestran los resultados obtenidos del análisis.

En la Tabla 11 los tres valores mostrados permiten medir el ajuste del modelo, en el caso de R cuadrado de Nagelkerke este tiene un ajuste del 11%.

Tabla 11

*Análisis de regresión logística*

Paso	Logaritmo de la verosimilitud -2	R cuadrado de Cox y Snell	R cuadrado de Nagelkerke
1	72.1a	0.1	0.1

*Nota:* La estimación ha terminado en el número de iteración 5 porque las estimaciones de parámetro han cambiado en menos de ,001.

En la Tabla 12 se puede ver el ajuste del modelo, es decir si se hace una comparación de lo predicho por el modelo y lo realmente observado resulta un ajuste del 69.8%

Tabla 12

*Clasificación*

	Presencia de mujeres		Porcentaje correcto
	No hay mujeres	Hay mujeres	
Paso 1			
Presencia de mujeres			
No hay mujeres	44	0	100.0
Hay mujeres en el directorio	19	0	0.0
Porcentaje global			69.8

*Nota:* El valor de corte es 0.5

Tabla 13

*Variables en la ecuación*

	B	EE	Wald	G1	Sig.	Exp (B)
Paso 1 <sup>a</sup>						
Ventas 2013 (US\$ millones)	0.0	0.0	3.4	1.0	0.1	1.0
Constante	-0.3	0.4	0.4	1.0	0.5	0.8

La Tabla 14 muestra las variables que inicialmente fueron consideradas para analizar, pero que después de las iteraciones el modelo las descartó debido a que no aportaban información para predecir la presencia de mujeres en directorio.

Tabla 14

*Las variables que no están en la ecuación.*

	Puntuación	Gl	Sig.
Paso 1			
Variables			
ROA 2013	0.3	1	0.6
ROE 2013	0.3	1	0.6
EBITDA 2013 US\$ mill	0.6	1	0.5
TAMAÑO EMPRESA	0.5	1	0.5
Estadísticos globales	1.8	4	0.8

Tabla 15

*Modelo si el término se ha eliminado.*

Variable	Logaritmo de la verosimilitud de modelo	Cambio en el logaritmo de la verosimilitud -2	Gl	Sig. del cambio
Paso 1				
VENTAS 2013 (US\$ mill)	-38.6	5.1	1.0	0.0

Dado el nivel de significancia de la variable Ventas 2013 ( $0.024 < 0.05$ ) mostrado en la Tabla 15, se puede comprobar que este indicador es el que se relaciona con la presencia de las mujeres en el Directorio. Además, resulta que el B es negativo, las ventas constituyen un factor protector. Esto significa que un incremento en las Ventas se relaciona con una menor presencia de mujeres en el directorio. Como se muestra en la Tabla 14, el modelo ha descartado el uso del ROE, ROA y EBITDA, ya que su nivel de significancia es mucho mayor que 0.05.

#### 4.1.3. Resultados de la prueba t de medias.

Se usó la prueba T de medias para evaluar si existe diferencia de medias entre comités con y sin presencia de la mujer respecto a los indicadores financieros de las empresas. Los resultados de esta prueba se muestran en las Tablas 16 y 17.

La hipótesis nula  $H_0$  para esta prueba es que no existe diferencia en el indicador financiero con respecto a la presencia de las mujeres en el directorio.

Tabla 16

*Estadísticas de grupo.*

Presencia de Mujeres	n	Media	SD	Media de EE
<b>VENTAS 2013 US\$ millones</b>				
No hay mujeres	60	688.9	905.6	116.9
Hay mujeres en el directorio	23	381.8	356.6	74.4
<b>ROA 2013 (%)</b>				
No hay mujeres	44	0.2	0.1	0.0
Hay mujeres en el directorio	19	0.1	0.1	0.0
<b>ROE 2013 (%)</b>				
No hay mujeres	60	15.3	30.5	3.9
Hay mujeres en el directorio	23	8.5	8.5	1.8

Tabla 17

*Prueba de muestras independientes.*

	Prueba de Levene de igualdad de varianzas		Prueba t para la igualdad de medias						
	F	Sig.	t	Gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	Diferencia de EE	95% de intervalo de confianza de la diferencia	
								Inferior	Superior
VENTAS 2013 US\$ millones									
Se asumen varianzas iguales	9.0	0.0	1.6	81.0	0.1	307.0	194.9	-80.9	694.9
No se asumen varianzas iguales			2.2	80.9	0.0	307.0	138.5	31.3	582.7
ROA 2013 (%)									
Se asumen varianzas iguales	3.5	0.1	0.9	61.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.1
No se asumen varianzas iguales			1.1	55.1	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1
ROE 2013 (%)									
Se asumen varianzas iguales	2.9	0.1	1.1	81.0	0.3	6.8	6.5	-6.1	19.7
No se asumen varianzas iguales			1.6	76.9	0.1	6.8	4.3	-1.8	15.4

El resultado de la prueba de hipótesis mostrado indica, con un nivel de confianza del 95%, que la diferencia entre directorios con y sin presencia de mujeres es solo significativa respecto a la variable Ventas (Sig. = 0.027), es decir se rechaza la  $H_0$ .

#### 4.1.4. Resultados del ANOVA

Se usó el análisis de varianzas ANOVA para poder evaluar la diferencia en los comités (que sería el factor) respecto a la variable financiera que será la variable dependiente. En las Tablas 18, 19, 20 y en la Figura 10 se muestran los resultados de este análisis.

En la Tabla 18 se muestra el cálculo del estadístico F, y debido a que su p-valor no es menor que 0.05 se puede aseverar con un nivel de confianza del 95% que no existe diferencia entre los comités respecto a la variable Ventas. En la Tabla 19 se muestra el estadístico Welch que se utiliza para poder ajustar mejor los resultados a la realidad.

Tabla 18

##### *Análisis ANOVA*

	SS	Gl	MS	F	Sig.
Entre grupos	2,973,540.7	2.0	1,486,770.4	2.0	0.1
Dentro de grupos	44,017,452.2	60.0	733,624.2		
Total	46,990,993.0	62.0			

Tabla 19

##### *Pruebas robustas de igualdad de medias.*

	Estadístico	gl1	gl2	Sig.
Welch	3.7	2.0	24.6	0.0

Tabla 20

*Comparaciones múltiples.*

(I) Comité	Diferencia de medias (I-J)	EE	Sig.	Intervalo de confianza al 95%	
(J) Comité				Límite inferior	Límite superior
T3 Dunnett					
Comite Uniforme					
Comité Sesgado	5,061.0	2,024.8	0.1	-4.8	1,017.0
Comité Inclinado	4,408.6	1,836.6	0.1	-14.8	896.5
Comité Sesgado					
Comite Uniforme	-5,061.0	2,024.8	0.1	-1,017.0	4.8
Comité Inclinado	-652.4	1,754.0	1.0	-531.2	400.7
Comité Inclinado					
Comite Uniforme	-4,408.6	1,836.6	0.1	-896.5	14.8
Comité Sesgado	652.4	1,754.0	1.0	-400.7	531.2
Dunnett C					
Comite Uniforme					
Comité Sesgado	5,061.0	2,024.8		-25.8	1,038.0
Comité Inclinado	4,408.6	1,836.6		-28.3	910.0
Comité Sesgado					
Comite Uniforme	-5,061.0	2,024.8		-1,038.0	25.8
Comité Inclinado	-652.4	1,754.0		-562.0	431.6
Comité Inclinado					
Comite Uniforme	-4,408.6	1,836.6		-910.0	28.3
Comité Sesgado	652.4	1,754.0		-431.6	562.0

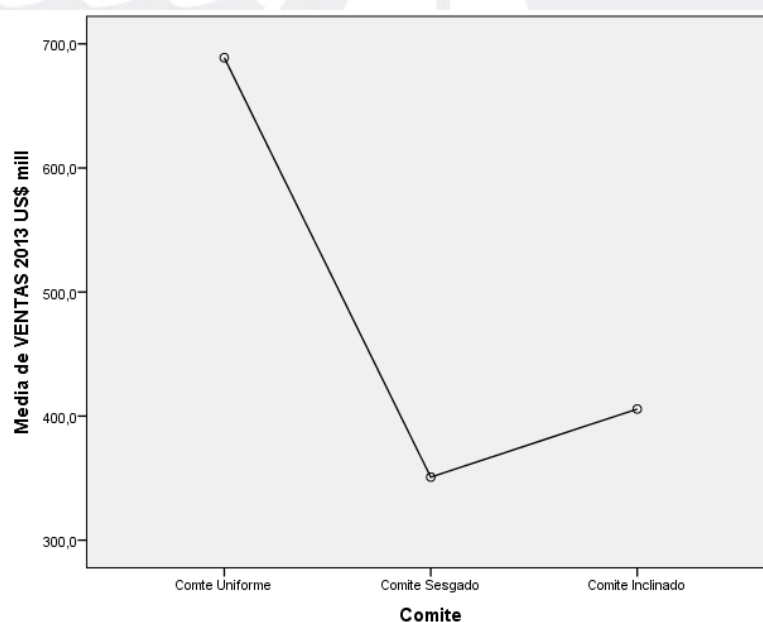


Figura 10. Tipos de comité versus la media de las ventas en millones de US\$.

El análisis ANOVA arroja que, con un nivel de confianza del 95%, no existe una diferencia significativa en los diferentes indicadores financieros con respecto al factor comité. Sin embargo, se hizo una prueba de homogeneidad de varianzas resultando varianzas intergrupales diferentes. Al encontrar ello se usó un test derivado para comparar niveles 2 a 2. En la Figura 10 se puede observar que el nivel de comité uniforme tiene cierto efecto significativo sobre las ventas, aunque esto puede que se deba a los valores outliers que se corroboraron el análisis exploratorio.

En conclusión, los resultados de la regresión logística mostraron que existe una relación significativa entre la presencia de la mujer en el directorio y el nivel de ventas en las mayores empresas privadas y no financieras del Perú. Sin embargo, la relación es negativa. Los resultados de la prueba T de medias mostró que hay diferencia significativa en las ventas de los comités con y sin presencia de mujeres. Finalmente, los resultados del ANOVA comprobaron que no existe diferencia significativa entre los principales indicadores como Ventas, ROA, ROE con respecto al tipo de comités. Todas estas pruebas tuvieron un nivel de confianza del 95%.

## Capítulo V: Conclusiones

### 5.1. Conclusiones

En la presente investigación se ha tomado como población a las mayores empresas privadas y no financieras del Perú listadas en el Ranking 500 de la revista AméricaEconomía (2014) y de la muestra se observó que el promedio de mujeres en el directorio es de 0.37, mucho menor el de los hombres que es de 6.61. Además, de la muestra solo el 70% de las empresas tienen mujeres en su directorio, mostrando que en el Perú la presencia de la mujer en los niveles estratégicos de la organización aun es pobre.

En el marco teórico se dio a notar que los equipos con mayor diversidad han logrado una mayor creatividad e innovación, mejor rendimiento al realizar tareas complejas, y mayor capacidad para resolver problemas, lo que es probable se traduzca en un mejor desempeño empresarial. Sin embargo, la evidencia empírica revisada es mixta y no se tienen resultados contundentes. El sustento para tal situación es debido a que los estudios se han realizados en distintos contextos, países y sectores y con distintos diseños.

En lo que han concordado los estudios revisados es que la presencia de la mujer en el directorio mejora el gobierno corporativo de las empresas. También la evidencia ha mostrado que para que la presencia de la mujer se relacione con el desempeño financiero es necesario llegar a una masa crítica, es decir a una proporción de mujeres del 40% al 60% en el comité, lo que se conoce como un comité equilibrado. Para la muestra analizada, dada la poca participación de la mujer en los directorios, no se han encontrado directorios equilibrados, lo cual puede sustentar los resultados encontrados.

Con relación a las hipótesis planteadas en el presente estudio se puede indicar: (a) se comprobó con un nivel de confianza del 95% que existe una relación significativa negativa entre la diversidad de género medida como la presencia de la mujer en el directorio y el desempeño financiero medido con las Ventas en las mayores empresas del sector privado y

no financiero en Perú, (b) se comprobó con un nivel de confianza del 95% que el desempeño financiero medido con Ventas no era igual para las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú de directorios con y sin presencia de mujeres, y (c) se rechazó con un nivel de confianza del 95% que el desempeño financiero no era igual para las mayores empresas del sector privado y no financiero en Perú con directorios uniformes, sesgados e inclinados.

## 5.2. Recomendaciones

Sobre la base de los resultados del estudio, se presentan las siguientes recomendaciones orientadas a incrementar la participación de la mujer en la mesa directiva:

Primera: Se obliga a publicar y auditar la información financiera y memorias anuales solo a aquellas empresas privadas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. Por lo que, el acceso a la información de aquellas que no la hacen resulta tediosos. Por ello se recomienda establecer estadísticas nacionales sobre la actividad empresarial en general, y en especial sobre aspectos de diversidad de género en los distintos niveles de la organización. A fin de evidenciar la baja participación de la mujer y promover la igualdad de oportunidades en las empresas.

Segunda: Dado que no se encontraron comités directivos equilibradas en las empresas en estudio y considerando que la teoría de la Masa Crítica postuló que, mientras no se logre un cierto umbral o masa crítica de mujeres en un determinado grupo, los miembros del grupo no valorarán las diferentes destrezas y habilidades que las mujeres puedan aportar, por lo tanto, se recomienda generar más oportunidades para que la mujer pueda ocupar puestos en la mesa directiva de las empresas privadas del Perú.

Tercera: Si bien los resultados del presente estudio indican una relación negativa entre la presencia de la mujer en los directorios y el nivel de Ventas en las empresas, ello no implica que la mujer genere resultados financieros negativos, por el contrario, puede significar que las mujeres son contratadas cuando las empresas están en problemas. Por lo

que se recomienda realizar estudios de corte longitudinal para evaluar la evolución de los indicadores financieros desde el ingreso de las mujeres al directorio, con el objeto de encontrar si en el tiempo esta relación cambia.

Cuarta: Según los estudios revisados, las mujeres que se encontraron más preparadas para la actividad empresarial, cuando participan en un directorio es más probable que generen un impacto positivo en el mismo que las que no estuvieron preparadas. Por lo que, se recomienda incentivar a las mujeres a realizar estudios de alta especialización a fin que tengan mayor presencia en la mesa directiva y puedan generar un impacto en el desempeño financiero de las empresas privadas en el Perú.

Quinta: A partir de los resultados obtenidos, en el que existe diferencias en las Ventas con respecto a la presencia de las mujeres en las mesas directivas en el Perú y de la experiencia revisadas de programas desarrollados en otros países, se recomienda realizar una serie de programas y políticas que incentiven a las empresas a asumir la decisión de contar con mujeres en su mesa directiva y aprovechar sus conocimientos, habilidades y capacidades en la toma de decisiones.

Sexta: Se recomienda realizar un estudio con un enfoque cualitativo con el propósito de conocer si las mujeres que participan en los Directorios presentan motivos, capacidades y obstáculos diferentes a la de los hombres.

Séptima: Se recomienda integrar las siguientes políticas con el fin de incentivar la diversidad de género en las empresas: (1) fomentar una cultura organizacional que promocióne la diversidad de género apoyada en la igualdad de oportunidades para hombres y mujeres; (2) declarar compromiso y liderazgo por la diversidad de género en la empresa, en la industria y el país; (3) promover la diversidad de género permitiendo la generación de equipos de alto rendimiento agregando valor y competitividad a la empresa; (4) motivar la diversidad de género vía la igualdad de oportunidades en todos los procesos y establecer

medidas correctivas a las desigualdades identificadas; (5) acortar brechas de género mediante planes de acción que logren igualdad de oportunidades en todos los niveles de la empresa; (6) establecer indicadores e informes para detectar brechas de género y aportar a la mejora continua del sistema de gestión de diversidad de género; y (7) difundir y respetar las políticas de diversidad de género mediante planes de comunicación con el fin de generar compromiso e involucramiento de todos los que pertenecen a la empresa.



## Referencias

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2004). Gender diversity in the boardroom. *European Corporate Governance Institute: Working Series Paper in Finance*, 57, 30.
- 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.
- Aguirre, D., Hoteit, L., Rupp, C., & Sabbagh, K. (2012). Empowering the third billion women and the world of work in 2012.
- Ahern, K., & Dittmar, A. (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.
- Aldrich, H. E., & Pfeffer, J. (1976). Environments of organizations. *Annual Review of Sociology*, 2(1), 79-105.
- América Economía (2013). *Las 500 mayores empresas de Perú*. Recuperado de: <http://rankings.americaeconomia.com/las-500-mayores-empresas-de-peru-2014/introduccion/>
- Ander-Egg, E. (1990). *Técnicas de Investigación Social*. Buenos Aires, Argentina: Humanitas.
- Apestequia, J., Azmat, G., & Iriberry, N. (2012). The impact of gender composition on team performance and decision making: Evidence from the field. *Management Science*, 58(1), 78-93.
- Arnau, J. (1990). *Metodología de la Investigación en Ciencias del Comportamiento*. Murcia, España: Universidad de Murcia.
- Arnau, G. & Jaume. (1995). *Diseños Longitudinales Aplicados a las Ciencias Sociales y del Comportamiento*.

- Baixauli, J., Lucas, M., Martin, J., Minguez, A., & Sánchez, G. (2016). Executive directors' compensation and monitoring: the influence of gender diversity on Spanish boards. *Journal of Business Economics and Management*, 17(6), 1133-1154. doi:10.3846/16111699.2014.969767
- Banco Mundial. (2012). *Informe sobre el desarrollo mundial: Igualdad de género y desarrollo*. Washington, WA: Banco Mundial.
- Banco Mundial. (2016). *Informe Anual 2016*. Recuperado de <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/24985/210852SP.pdf>
- Bear, S., Rahman, N., & Post, C. (2010). The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. *Journal of Business Ethics*, 97(2), 207-221.
- Bernardi, R. A., Bean, D. F., & Weippert, K. M. (2002). Signaling gender diversity through annual report pictures: A research note on image management. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(4), 609-616.
- Blau, P. M. (1977). *Inequality and heterogeneity: A primitive theory of social structure*. New York, NY: Free Press.
- Böhren, Ö. & Ström, R. (2010). Governance and Politics. Regulating Independence and Diversity in the Board Room, *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(9), 1281-1308.
- Brammer, S., Millington, A., & Pavelin, S. (2009). Corporate reputation and women on the board. *British Journal of Management*, 20(1), 17-29.
- Burgess, Z., & Tharenou, P. (2002). Women board directors: Characteristics of the few. *Journal of Business Ethics*, 37(1), 39-49.
- Campbell, K. & Minguez, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83, 435-451.

- Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). The Gender and Ethnic Diversity of US Boards and Board Committees and Firm Financial Performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396-414.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm Value. *Financial Review*, 38(1), 33-53.
- Catalyst Information Center. (2007). The bottom line: Corporate performance and women's representation on boards.
- Catalyst Information Center. (2013). Why diversity matters.
- Charness, G., & Gneezy, U. (2012). Strong evidence for gender differences in risk taking. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 83(1), 50-58.
- Christensen, R. (2006). *Log-linear models and logistic regression*. Albuquerque, NM: Springer Science & Business Media.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2013). *Trabajo decente e igualdad de género. Políticas para mejorar el acceso y la calidad del empleo de las mujeres en América Latina y el Caribe*. Ginebra, Suiza: Organización Internacional del Trabajo.
- Contreras, F. G., Castillo, J. Q., & Uriguen, S. M. (2015). ¿Qué hay de nuevo en la teoría de agencia (TA)? Algunos trabajos teóricos y empíricos aplicados a las organizaciones. *Revista Prisma Social*, (15), 685-707.
- Croson, R., & Gneezy, U. (2009). Gender differences in preferences. *Journal of Economic Literature*, 47(2), 448-474.
- Cumming, D., Leung, T. Y., & Rui, O. (2015). Gender diversity and securities fraud. *Academy of management Journal*, 58(5), 1572-1593.
- Dahlerup, D. (1988). From a small to a large minority: Women in scandinavian politics. *Scandinavian Political Studies*, 11(4), 275-298.

- Dang, R., & Nguyen, D. (2016). Does board gender diversity make a difference? New evidence from quantile regression analysis. *Management International*, 20(2), 95-106.
- Dawson, L. M. (1997). Ethical differences between men and women in the sales profession. *Journal of Business Ethics*, 16(11), 1143-1152.
- Dezső, C. L., & Ross, D. G. (2012). Does female representation in top management improve firm performance? A panel data investigation. *Strategic Management Journal*, 33(9), 1072-1089.
- Díaz, P., & Fernández, P. (2001). Métodos paramétricos para la comparación de dos medias. t de Student. *Atención Primaria en la Red*, 8, 37-41.
- Di Rienzo, J. A., Gonzalez, F., Tablada, L. A., Díaz, E. M., & Del Pilar, M. (2008). *Estadística para las ciencias agropecuarias*. Buenos Aires, Argentina: Editorial Brujas.
- Dwyer, S., Richard, O. C., & Chadwick, K. (2003). Gender diversity in management and firm performance: the influence of growth orientation and organizational culture. *Journal of Business Research*, 56(12), 1009-1019.
- Ellison, S. F., & Mullin, W. P. (2014). Diversity, social goods provision, and performance in the firm. *Journal of Economics & Management Strategy*, 23(2), 465-481. Recuperado de: <http://economics.mit.edu/files/8851>
- Farrell, K. A., & Hersch, P. L. (2005). Additions to corporate boards: the effect of gender. *Journal of Corporate Finance*, 11(1), 85-106.
- Fenwick, G. D., & Neal, D. J. (2001). Effect of gender composition on group performance. *Gender, Work & Organization*, 8(2), 205-225.
- Francoeur, C., Labelle, R., & Sinclair-Desgagné, B. (2008). Gender diversity in corporate governance and top management. *Journal of Business Ethics*, (1), 83.

- García, M. V. (1992). *El método experimental en la investigación psicológica*. Barcelona, España: P.P.U.
- Grant Thornton. (2016). *Women in business: De las promesas a la realidad*. Londres, Inglaterra: Grant Thornton International Ltd.
- Gustafson, J. L. (2008). Tokenism in policing: An empirical test of Kanter's hypothesis. *Journal of Criminal Justice*, 36, 1–10.
- 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.
- Harrison, D. A., & Klein, K. J. (2007). What's the difference? Diversity constructs as separation, variety, or disparity in organizations. *Academy of management review*, 32(4), 1199-1228.
- Haslam, S. A., Ryan, M. K., Kulich, C., Trojanowski, G., & Atkins, C. (2010). Investing with Prejudice: The Relationship Between Women's Presence on Company Boards and Objective and Subjective Measures of Company Performance. *British Journal of Management*, 21(2), 484-497.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación* (6a ed.). México D.F., México: McGraw-Hill.
- Higgs, M., Plewnia, U., & Ploch, J. (2005). Influence of team composition and task complexity on team performance. *Team Performance Management: An International Journal*, 11(7/8), 227-250.
- Hillman, A. J., Shropshire, C., & Canella, A. A. (2007). Organizational predictors of women on corporate boards. *Academy of Management Journal*, 50(4), 941–952.
- Hirschman, A. (1964). The paternity of an index. *American Economic Review*, 54, 761-762.

- Holst, E., & Schimeta, J. (2011). *29 von 906: Weiterhin kaum Frauen in Top-Gremien großer Unternehmen.*
- Hong, L., & Page, S. E. (2004). Groups of diverse problem solvers can outperform groups of high-ability problem solvers. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, *101*(46), 16385-16389.
- Huse, M., & Solberg, A. G. (2006). Gender-related boardroom dynamics. How Scandinavian women make and can make contributions on corporate boards. *Women in Management Review*, *21*(2), 113–130.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2015). *Perú: Brechas de género 2015, avances hacia la igualdad entre mujeres y hombres*. Lima, Perú: Instituto Nacional de Estadística e Informática.
- Instituto Peruano de Economía. (2015). *El Perú en cifras: Fichas regionales 2015*. Recuperado de [http://www.ipe.org.pe/sites/default/files/u3/ficha\\_2015\\_actualizada\\_ii\\_peru.pdf](http://www.ipe.org.pe/sites/default/files/u3/ficha_2015_actualizada_ii_peru.pdf)
- International Labor Organization. (2015). *Women in Business and Management Gaining Momentum*.
- Jianakoplos, N. A., & Bernasek, A. (1998). Are women more risk averse? *Economic inquiry*, *36*(4), 620-630.
- 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.
- Judge, E. (2003). Women on board: help or hindrance? *The Times*, p. 21.
- Kanter, R. (1977a). *Men and Women of the Organization*. New York, NY: Basic Books.
- Kanter, R. (1977b). Some Effects of Proportions on Group Life: Skewed Sex Ratios and Responses to Token Women. *American Journal of Sociology*.

- Kerlinger, F. (1979). *Behavioral Research: A Conceptual Approach*. New York, NY: Holt, Rinehart.
- Kerlinger, F. (1986). *Foundations of Behavioral Research* (3er ed.). New York, NY: Holt, Rinehart.
- Kim, D., & Starks, L. (2016). Gender diversity on corporate boards: Do women contribute unique skills? *American Economic Review*, *106*(5), 267-271.
- Konrad, A. M., Kramer, V., & Erkut, S. (2008). Critical mass: The impact of three or more women on corporate boards. *Organizational Dynamics*, *37*,145-164.
- Leung, A. K. Y., Maddux, W. W., Galinsky, A. D., & Chiu, C. Y. (2008). Multicultural experience enhances creativity: the when and how. *American Psychologist*, *63*(3), 169.
- Martínez, M. (1983). *Métodos de Investigación en Psicología Evolutiva*. Madrid, España: Alianza.
- McKinsey & Company. (2007). Women matter: Gender diversity, a corporate performance driver.
- McKinsey & Company. (2011). Women matter: Unlocking the full potential of women at work.
- McKinsey & Company. (2012). Women matter: Making the breakthrough.
- McKinsey & Company. (2015). The power of parity: How advancing women's equality can add \$12 trillion to global growth.
- Miller, T. & Triana, M. (2009). Demographic diversity in the boardroom: Mediators of the board diversity firm performance relationship. *Journal of Management Studies*, *46* (5), 755-786.
- Mínguez, A., & López, R. (2010). Female directors and SMES: An empirical analysis. *Journal of Global Strategic Management*, *8*(2), 34-46.

- Ministerio de la Mujer y Poblaciones Vulnerables. (2012). *Plan nacional de igualdad de género 2012 – 2017*. Recuperado de:  
[http://www.mimp.gob.pe/files/planes/planig\\_2012\\_2017.pdf](http://www.mimp.gob.pe/files/planes/planig_2012_2017.pdf)
- Ministerio de Salud del Perú. (2006). *Enfoque de derechos humanos, equidad de género e interculturalidad en salud: Marco conceptual*. Recuperado de:  
[http://www.bvsde.paho.org/bvsacd/cd63/marco\\_conceptual.pdf](http://www.bvsde.paho.org/bvsacd/cd63/marco_conceptual.pdf)
- Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo. (2014). *Informe anual del empleo en el Perú 2014*. Lima, Perú: Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo.
- Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo. (2015). *Informe anual 2014: La mujer en el mercado laboral peruano*. Lima, Perú: Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo.
- Moreno, R. & López, J. (1985). *Análisis Metodológico de Investigaciones Experimentales en Psicología*. Barcelona, España: Alamex.
- Naciones Unidas. (1995). *Informe de la Cuarta Conferencia Mundial sobre la Mujer*.
- Nemeth, C. J. (1986). Differential contributions of majority and minority influence. *Psychological Review*, 93, 23–32.
- Niederle, M., & Vesterlund, L. (2007). Do women shy away from competition? Do men compete too much? *Quarterly Journal of Economics*, 122(3), 1067-1101.
- Nielsen, S., & Huse, M. (2010b). The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 136–148.
- Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura. (2014). *Indicadores Unesco de cultura para el desarrollo: Manual Metodológico*. París, Francia: Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura.

- Organización Internacional del Trabajo. (2016). *Las mujeres en el trabajo*. Ginebra: Suiza: Organización Internacional del Trabajo.
- O'Reilly, C. A., Caldwell, D. F., & Barnett, W. P. (1989). Work group demography, social integration, and turnover. *Administrative Science Quarterly*, 34, 21–37.
- Ortiz, F. (2004). *Diccionario de Metodología de la Investigación Científica*. México D.F., México: Editorial Limusa.
- OWIT Perú (2016). *Buenas prácticas para reducir las brechas de género en las empresas*. Recuperado de: <http://www.owitperu.org/boletin-owit-2016/mayo-junio2016/index.php>
- Pereda, S. (1987). *Psicología experimental I: Metodología*. Madrid, España: Pirámide.
- Post, C., & Byron, K. (2015). Women on boards and firm financial performance: a meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 58(5), 1546-1571.
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. (2010). *Informe sobre desarrollo humano: La verdadera riqueza de las naciones, caminos al desarrollo humano*. Lima, Perú: PNUD Perú.
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. (2012). *Estrategia de igualdad de género PNUD Perú*. Lima, Perú: PNUD Perú.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. California, CA: Stanford Business Press.
- Pucheta, M. (2015). El papel del Consejo de Administración en la creación de valor en la empresa. *Revista de Contabilidad: Spanish Accounting Review*, 18(2), 148-161.
- Ryan, M., & Haslam, S. (2005). The glass cliff: evidence that women are over-represented in precarious leadership positions. *British Journal of Management*, 16, 81-90.

- Rodríguez, L., García, I., & Gallego, I. (2012). Explanatory factors of the relationship between gender diversity and corporate performance. *European Journal of Law and Economics*, 33(3), 603-620.
- Rose, C. (2007). Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 15, 404–413.
- Seoane, V. (2011). *Manual de equidad de género en el trabajo. Secretaría de trabajo y seguridad social*. Tegucigalpa, Honduras: Litho-Graphix.
- Segerman-Peck, L.M. (1991). *Networking and Mentoring. A Woman's guide*. Londres, Inglaterra: Judy Piatkus Ltd.
- Shannon, C.E. (1948), A mathematical theory of communication, *Bell System Technical Journal*, 27, 379–423.
- Shrader, C. B., Blackburn, V. B., & Iles, P. (1997). Women in Management and Firm Financial Performance: An Exploratory Study. *Journal of Managerial Issues*, (3), 355.
- Simpson, E. H. (1949). Measurement of diversity. *Nature*, 163, 688.
- Smith, K. G., Smith, K. A., Sims, H. P. Jr, O'Bannon, D. P., Scully, J. A., & Olian, J. D. (1994). Top management team demography and process: The role of social integration and communication. *Administrative Science Quarterly*, 39, 412–438.
- Smith, N., Smith, V., & Verner, M. 2006. Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2500 Danish firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55, 569–593.
- Soares, R., Marquis, C., & Lee, M. (2011). Gender and corporate social responsibility: It's a matter of sustainability. *Catalyst*, 2011, 78-92.
- Spangler, E., Gordon, M. A., & Pipkin, R. M. (1978). Token women: An empirical test of Kanter's hypothesis. *American Journal of Sociology*, 84(1), 160-170.

- Spector, P. (1993). *Research Designs*. Londres, Inglaterra: Sage
- Talmud, I., & Izraeli, D. (1999). The relationship between gender and performance issues of concern to directors: correlates or institution? *Journal of Organizational Behavior*, 459-474.
- 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 and Governance*, 20(3), 447-483.
- Torchia, M. T., Calabro, A., & Huse, M. (2011). Women directors on corporate boards: From tokenism to critical mass. *Journal of Business Ethics*, 102(2), 299–317
- Tsui, A. S., Egan, T. D., & O'Reilly III, C. A. (1992). Being different: Relational demography and organizational attachment. *Administrative science quarterly*, 549-579.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de administración financiera* (13a ed.). México D.F., México: Prentice Hall.
- Westphal, J. D., & Milton, L. P. (2000). How experience and network ties affect the influence of demographic minorities on corporate boards. *Administrative Science Quarterly*, 45(2), 366–398.
- Wienclaw, R. A. (2015). Agency Theory and Corporate Governance. *Research Starters: Sociology (Online Edition)*.
- Wirth, L. (2002). *Romper el techo de cristal: Las mujeres en puestos de dirección*. Madrid, España: Ministerio de Trabajo y S.S.
- World Economic Forum. (2013). *The global gender gap report 2013*. Ginebra, Suiza: World Economic Forum.
- World Economic Forum. (2015). *The global gender gap report 2015*. Ginebra, Suiza: World Economic Forum.

World Economic Forum (2016), *The global gender gap report 2013*. Ginebra, Suiza: World Economic Forum.



## Apéndices

## Apéndice A: Lista de Empresas Incluidas en el Estudio

Posición	Empresa	Sector / rubro	Tipo de Propiedad
Ranking			
2	Refinería La Pampilla SAA	Petróleo/Gas	P*
5	Telefónica del Perú y Sub	Telecomunicaciones	P*
7	Falabella Perú	Comercio	P*
8	Southern Perú Copper Corp.	Minería	P*
11	Graña y Montero	Multisector	P
12	Alicorp	Alimentos	P
16	Inretail Perú Corp. y Sub	Comercio	P
18	Telefónica Móviles	Telecomunicaciones	P*
19	Sociedad Minera Cerro Verde	Minería	P*
20	Ferreycorp	Multisector	P
32	Minsur y Sub	Minería	P
34	Cía. de Minas Buenaventura	Minería	P
35	Ucp Backus y Johnston	Bebidas/Licores	P*
37	Supermercados Peruanos	Comercio	P
39	Volcan y Sub	Minería	P*

(Continuación)

<b>Posición Ranking</b>	<b>Empresa</b>	<b>Sector / rubro</b>	<b>Tipo de Propiedad</b>
40	Gloria	Multisector	P
44	Saga Falabella	Comercio	
50	Shougang Hierro Perú	Minería	P
51	Edelnor	Energía eléctrica	P
54	Luz del Sur	Energía eléctrica	P*
55	Corp. Aceros Arequipa	Siderurgia/Metalurgia	P
56	San Fernando	Alimentos	P*
57	Corp. José R Lindley	Bebidas/Licores	P
58	Unión Andina de Cementos	Cemento	P
60	Empresa Siderúrgica del Perú - Siderperú	Siderurgia/Metalurgia	P*
61	Milpo	Minería	P*
63	Energía del Sur - Enersur	Energía eléctrica	P*
68	Pluspetrol Camisea	Petróleo/Gas	P*
75	Maestro Perú	Comercio	P
78	Transportadora de Gas del Perú	Petróleo/Gas	P*
81	Gas Natural de Lima y Callao	Petróleo/Gas	P*
82	Edegel	Energía eléctrica	P
83	Corporación Azucarera del Perú y Sub	Agroindustria	P

(Continuación)

<b>Posición Ranking</b>	<b>Empresa</b>	<b>Sector / rubro</b>	<b>Tipo de Propiedad</b>
84	Grupo Pacasmayo	Multisector	P*
102	Kallpa Generación	Energía eléctrica	P
107	Tiendas Efe y Sub	Comercio	P*
113	Yura	Cemento	P
125	Cementos Pacasmayo	Cemento	P*
129	Indeco	Ind manufacturera	P*
134	Empresa Editora El Comercio	Medios	P
155	Gr Holding y Sub Antes -Grupo Lp Holding	Multisector	P*
169	Cía. Minera Poderosa	Minería	P*
185	Los Portales	Construcción	P
187	Austral Group	Pesca	P*
197	Sociedad Minera El Brocal	Minería	P
199	Palmas del Espino SA y Sub	Agroindustria	P
200	Exsa	Química/Farmacéutica	P*
210	Cía. Goodyear del Perú	Ind manufacturera	P*
218	Cervecería San Juan	Bebidas/Licores	P*
229	Quimpac SA	Minería	P
237	Laive	Alimentos	P

(Continuación)

<b>Posición Ranking</b>	<b>Empresa</b>	<b>Sector / rubro</b>	<b>Tipo de Propiedad</b>
251	Intradevco Industrial	Química/Farmacéutica	P
258	Corp. Cervesur SAA	Multisector	P
263	Red de Energía del Perú	Energía eléctrica	P*
282	Motores Diésel Andinos	Automotriz/Autopartes	P
298	British American Tobacco del Perú Holding	Agroindustria	P*
311	Inversiones Centenario	Construcción	P
315	Bayer	Química/Farmacéutica	P*
322	Lima Gas	Petróleo/Gas	P
344	Sociedad Minera Corona	Minería	P*
358	Peruana de Moldeados - Pamolsa	Ind manufacturera	P
361	Industrias Electro Químicas Sa Ieqsa	Siderurgia/Metalurgia	P
362	Cía. Minera Atacocha	Minería	P*
374	Empresa Agroindustrial Laredo	Agroindustria	P*
375	Cía. Minera Raura	Minería	P*
379	Michell y Cía.	Textil/Calzado	P
380	Electro Sur Este	Energía eléctrica	P
381	Cía. Industrial Credisa Trutex - Creditex	Textil/Calzado	P
394	Complejo Agroindustrial Cartavio	Agroindustria	P

(Continuación)

<b>Posición Ranking</b>	<b>Empresa</b>	<b>Sector / rubro</b>	<b>Tipo de Propiedad</b>
395	Electro Dunas Electro Sur Medio	Energía eléctrica	P
406	Empresa Eléctrica de Piura	Energía eléctrica	P*
413	Agroindustrial Paramonga	Agroindustria	P
415	Fábrica Peruana Eternit	Ind manufacturera	P
426	Metalúrgica Peruana	Siderurgia/Metalurgia	P*
443	Cía. Minera Santa Luisa	Minería	P*
452	Rash Perú	Comercio	P
467	Corporación Cerámica	Ind manufacturera	P
472	San Jacinto	Agroindustria	P
487	Agroindustrias AIB	Agroindustria	P
490	Industrias del Envase	Ind manufacturera	P
493	Empresa Agroindustrial Tumán SAA	Agroindustria	P
495	Inversiones La Rioja	Turismo	P
500	Empresa Agroindustrial Pomalca	Agroindustria	P