

XV
CONGRESO
INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA
ADMINISTRACIÓN
E
INFORMÁTICA





CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

DIVERSIDAD DE GÉNERO EN CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE SOCIEDADES COTIZADAS DE MÉXICO Y ESPAÑA. ANÁLISIS DE SU INFLUENCIA SOBRE EL RENDIMIENTO

Área de Investigación: Ética y Organizaciones

AUTORES

Francisco Javier Jimeno de la Maza

Licenciado en CC. Económicas y Empresariales

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Valladolid, España

jjimeno@efc.uva.es

+34 983423000 Ext. 3741

Avenida Valle Esgueva, 6, C. P. 47011

Valladolid, España

Mercedes Redondo Cristóbal

Licenciada en CC. Económicas y Empresariales

Facultad de Ciencias del Trabajo. Campus de Palencia, Universidad de Valladolid, España

mredondo@ecf.uva.es

+34 979108121

+34 979108101

Avenida de Madrid, 44, C. P. 34004

Palencia, España



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

María de los Ángeles Zárate Loyola

Maestría en Impuestos

Universidad Autónoma de San Luis Potosí, S.L.P., México

+444 8 34 99 16 Ext. 117

Madero 849, Colonia Centro, C. P. 78000

San Luis Potosí, S.L.P., México

Institución de Procedencia:

Universidad de Valladolid, España

Universidad Autónoma de San Luis Potosí, S.L.P., México

RESUMEN

DIVERSIDAD DE GÉNERO EN CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE SOCIEDADES COTIZADAS DE MÉXICO Y ESPAÑA. ANÁLISIS DE SU INFLUENCIA SOBRE EL RENDIMIENTO.

El bajo nivel de diversidad de género que habitualmente exhiben los consejos de administración de muchas empresas ha sido una cuestión de la que se han ocupado tradicionalmente las áreas de investigación enfocadas hacia el estudio de la ética organizacional, pero que en los últimos tiempos también ha suscitado un creciente interés en el campo del gobierno corporativo, debido a la inclusión de referencias a la diversidad en algunas de las propuestas de reforma de los códigos de buenas prácticas corporativas que distintas instituciones reguladoras de los mercados financieros han venido emitiendo, como ocurre en el caso de España. Singularmente, y con base en algunas de las teorías del gobierno corporativo de más amplia difusión, distintas contribuciones empíricas han venido contrastando para diferentes ámbitos geográficos la hipótesis de que la diversidad de género en los consejos de administración ejerza cierta influencia sobre el rendimiento empresarial, si bien las investigaciones desarrolladas hasta el

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

momento han obtenido unos resultados divergentes y no concluyentes. En este contexto, el presente trabajo contrasta la influencia del grado de diversidad de género en los consejos de administración sobre el rendimiento contable de las firmas utilizando dos muestras de empresas cotizadas, una de compañías mexicanas y otra de sociedades españolas. La principal conclusión del análisis efectuado es que la diversidad no parece tener un efecto estadísticamente significativo sobre el éxito financiero de las firmas, contrariamente a las predicciones que se derivan del marco teórico del gobierno corporativo, aunque la inclusión de recomendaciones en los códigos de gobierno corporativo dirigidas a que las empresas abran sus cúpulas a la diversidad favorece una mayor presencia de mujeres en los consejos de administración, lo que se evidencia en la muestra de empresas de España.

Palabras clave: Diversidad, Rendimiento, Gobierno corporativo

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

PONENCIA

DIVERSIDAD DE GÉNERO EN CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE SOCIEDADES COTIZADAS DE MÉXICO Y ESPAÑA. ANÁLISIS DE SU INFLUENCIA SOBRE EL RENDIMIENTO.

1. Introducción.

La exigua representación femenina que exhiben los consejos de administración de muchas empresas pone de manifiesto una situación muy generalizada en el ámbito de los negocios que se caracteriza por la persistencia de un escaso grado de diversidad de género que presentan las cúpulas corporativas. La desigualdad de género en los consejos de administración tiene unas implicaciones evidentes que atañen a la esfera de interés de la ética empresarial y de la responsabilidad social corporativa, ya que puede significarse como una señal de que los procesos de selección de consejeros estén incorporando sesgos de segregación o de discriminación que perjudiquen a candidatos aptos para el desempeño del cargo. Adicionalmente, la diversidad ha suscitado a lo largo de los últimos años un creciente interés en el campo del gobierno corporativo. Entre los factores clave que han impulsado esta progresiva atención hacia el tema de la diversidad suele señalarse reiteradamente a las propuestas de reforma de los códigos de buenas prácticas corporativas que distintas instituciones reguladoras de los mercados financieros han venido emitiendo en diferentes países. Este es el caso de España, que con la promulgación del Código Unificado de Buen Gobierno para las sociedades cotizadas del año 2006 introduce una recomendación encaminada a que las firmas alcancen ciertos niveles de diversidad de género en su consejo de administración, como uno más de los aspectos del buen gobierno empresarial.

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Lo cierto es que la totalidad de estudios realizados para diferentes ámbitos geográficos pone de manifiesto la escasa participación femenina en las estructuras de poder empresarial. Esta desigualdad alcanza a los puestos en consejos de administración, ocupados por hombres en una altísima proporción, aunque hoy en día parezca existir un número suficiente de candidatas con perfiles adecuados, en virtud de la equiparación que se ha producido entre hombres y mujeres en la formación de grado superior, que parece asociarse a los requisitos exigidos por la función directiva, teniendo asimismo en cuenta la experiencia laboral acumulada por muchas mujeres como consecuencia de la feminización de la fuerza de trabajo remunerada que se ha producido durante las últimas décadas. Aceptando que la formación, como principal forma de acumulación de capital humano, constituye el primer escalón que conduce al vértice corporativo de las compañías, resulta evidente que la distribución entre géneros proporcionada que se observa en la base no llega a encontrar su reflejo en el final de las trayectorias profesionales, al menos en lo que se refiere a la composición de los máximos órganos de administración corporativa, punto culminante de muchas carreras empresariales. Por lo tanto, y desde un enfoque ético que incluye principios de igualdad de oportunidades entre individuos, las empresas se ven presionadas para acometer actuaciones correctoras de este tipo de situaciones de segregación vertical por razón de género que parecen incompatibles con los estándares éticos asumidos por muchas de las organizaciones actuales.

En otro sentido, la consideración de la diversidad de género en el consejo desde la perspectiva del gobierno empresarial, y en el marco de algunos de sus desarrollos teóricos más ampliamente difundidos, se identifica como un aspecto que concierne a las buenas prácticas corporativas. Tal y como posteriormente este trabajo desarrollará, existen varios argumentos teóricos que permiten sostener que la apertura del consejo a una mayor diversidad de género contribuye potencialmente al éxito financiero de la firma. Sin embargo, y a pesar de los fundamentos teóricos que se han venido sugiriendo al respecto, los estudios empíricos previos que han tratado de contrastar si una mayor diversidad en los consejos repercute

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

significativamente sobre el rendimiento o sobre el valor de la empresa han obtenido resultados dispares y contrapuestos: algunos de los trabajos ponen de manifiesto efectos positivos, otros evidencian efectos negativos y otros concluyen con la inexistencia de vinculación alguna entre diversidad del consejo y rendimiento de la firma.

Nuestro trabajo extiende las aportaciones que nos preceden contrastando si esa divergencia de resultados se debe al contexto en el que actúa la empresa, y, más concretamente, al hecho de que en dicho contexto haya una presión institucional para que las empresas abran sus consejos a la diversidad, manifestada a través de recomendaciones incluidas en los códigos de mejores prácticas corporativas. Para contrastar la hipótesis de vinculación entre diversidad de género y rendimiento de la empresa, determinado a través de ratios contables, se ha considerado una muestra de empresas cotizadas mexicanas y otra muestra de empresas cotizadas españolas. Conforme a este planteamiento del objeto de investigación, el resto del trabajo se organiza de la siguiente forma. En el siguiente apartado se delimita el concepto de diversidad, para plantear posteriormente el marco teórico utilizado, sintetizando los resultados divergentes obtenidos por la literatura previa y estableciendo la hipótesis de investigación. A continuación se describe la muestra y se indican las variables utilizadas y la metodología aplicada. Finalmente, se exponen y comentan los principales resultados obtenidos y se presentan las conclusiones más relevantes.

2. El concepto de diversidad en el contexto de las organizaciones empresariales.

El término diversidad es de habitual utilización en el marco de análisis de la demografía de las organizaciones, y representa el grado de heterogeneidad que se aprecia en la distribución de determinadas características demográficas de aquellos individuos que componen una unidad, grupo u organización (Pelled et al, 1999; Wagner et al, 1984). Lógicamente, si se alude

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

específicamente a la diversidad de los consejos de administración que gobiernan a las compañías por acciones, la diversidad se significará como la combinación variada de atributos, características y habilidades que aportan los individuos que integran el consejo (Van der Walt e Ingley, 2003). Es frecuente que en los estudios de corte empírico suela diferenciarse entre dos categorías de diversidad (Pelled, 1996; Milliken y Martins, 1996). Así, en ocasiones el foco se sitúa en una diversidad demográfica que es claramente observable, y que considera las características más fácilmente detectables, tales como sexo, edad, raza o nivel educativo. Alternativamente, otras perspectivas atienden a una diversidad cognitiva, que resulta difícil de observar directamente, razón por la cual su estudio requiere del empleo usual de instrumentos específicos de recogida de información, que se materializan a menudo mediante el uso de encuestas. Esta diversidad cognitiva se refiere a atributos como el conocimiento, las habilidades, los perfiles psicológicos, las capacidades técnicas, la experiencia, las funcionalidades o los perfiles ocupacionales de los individuos que componen el grupo. En cualquier caso, y como señalan, Milliken y Martins (1996), las variables demográficas ofrecen generalmente una imagen consistente y válida de la diversidad no observable, ya que ambas categorías de diversidad suelen correlacionarse sistemáticamente (Peterson y Philpot, 2007; Rose, 2007). Por ejemplo, es razonable suponer que un individuo de más edad acumulará mayor experiencia profesional que uno más joven, con lo cual sendas características se encontrarían estrechamente relacionadas. En concreto, Rosenzweig (1998) señala al género como la variable demográfica predominante en la mayoría de contribuciones académicas al estudio de la diversidad en las organizaciones.

3. Marco teórico e hipótesis.

En el campo de la literatura organizacional se cita con frecuencia al trabajo pionero de Kanter (1977) como una de las incipientes aportaciones que contemplaban la idea de que una cuestión aparentemente circunscrita a aspectos de ética empresarial, como es la relación de equilibrio o

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

de desequilibrio entre géneros que pueda presentar circunstancialmente la distribución de los individuos que conforman las cúpulas de decisión corporativas, es posible que también tenga relevancia en términos económicos, en tanto que una composición óptima del consejo facilite a la firma la consecución de niveles diferenciales de desempeño financiero. La explicación primaria a dicha vinculación entre diversidad y desempeño señala que las composiciones del consejo de administración resultantes de una selección óptima ejercen efectos positivos sobre las funciones y procesos que se desarrollan en el interior de la organización (Bilimoria y Piderit, 1994). Es posible presuponer que tales distribuciones óptimas sean más diversas que homogéneas, siempre que la base de elección de individuos tenga también una estructura demográfica suficientemente diversa, como suele suceder en la mayoría de grupos organizacionales.

Muchos de los trabajos que nos preceden señalan que la literatura relacionada con el estudio del gobierno corporativo ofrece unas bases sólidas para analizar los efectos que pueden derivarse del nivel de diversidad demográfica que exhiba un consejo de administración de una empresa por acciones. Adicionalmente, debe considerarse que el gobierno corporativo o gobierno de la empresa se convierte hoy en día en una de las principales áreas de interés para profesionales y académicos, por múltiples circunstancias que caracterizan al actual entorno económico global, entre las cuales se hallan las relacionadas con crisis empresariales ocasionadas por un deficiente gobierno corporativo. Según Shleifer y Vishny (1997), el gobierno corporativo comprende *“los medios o mecanismos a través de los cuales aquellos que proveen de recursos financieros a las empresas se aseguran una retribución adecuada para su inversión”*. De la antedicha definición se puede inferir que la temática del gobierno corporativo es suficientemente amplia como para albergar cuestiones muy variadas, y una de las que enfocan distintas investigaciones recientes es la relativa a los efectos la diversidad de género en los consejos de administración. En concreto, la justificación para incluir un tema de ética empresarial como la diversidad de género en el marco del gobierno corporativo reside en la potencial influencia de una composición diversa sobre algunas de las funciones

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

convencionalmente asignadas al consejo. La presunción de partida es que un consejo de administración bien estructurado se relaciona con un óptimo desempeño de sus funciones, y, en tanto que el consejo constituye una pieza clave en el gobierno de la firma, las ganancias de eficiencia funcionales del consejo de administración se han de ver reflejadas posteriormente en el conjunto de la empresa. De esta forma, aquellas compañías que cuenten con una composición del consejo más adecuada mantendrán unas expectativas de resultados más positivas, derivadas de sus mejores prácticas corporativas. De hecho, son numerosos los estudios previos que relacionan la composición del consejo de administración con el rendimiento de la firma (Blair, 1995).

No existe un modelo único de gobierno empresarial, sino que existen diferentes opciones, a veces condicionadas por el marco institucional vigente en el entorno en el que actúa la compañía. En consecuencia, para establecer hipótesis relativas a la diversidad como variable de relevancia en el gobierno corporativo, y acerca de su influencia sobre el desempeño financiero de la organización, parece oportuno recurrir a un planteamiento multiteórico, que contemple diferentes esquemas a los que las prácticas corporativas de cada compañía concreta se ajustarán en mayor o en menor grado. Esta proposición ya es sugerida por Kiel y Nicholson (2003), quienes señalan que, a causa de la naturaleza multidisciplinar del tema de la diversidad, en el que confluyen connotaciones éticas, sociales y organizacionales, no es posible centrarse en una sola teoría que ofrezca aisladamente un marco completo para cimentar las relaciones entre diversidad y *performance* de la empresa, lo cual no impide que determinados elementos de distintas teorías resulten adecuados cuando concurren ciertas circunstancias propicias.

El modelo más frecuentemente utilizado en la investigación previa para encontrar argumentos que justifiquen el hecho de que una composición diversa del consejo conduzca a un impulso del rendimiento organizacional ha sido el de la teoría de la agencia, una de las áreas más prolíficas y extendidas de la literatura empresarial de las últimas décadas, que se caracteriza por poner énfasis en la función de control asignada a los consejos de administración (Carter et al, 2003),

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

cometido que adquirirá una especial importancia cuando la estructura accionarial sea dispersa. La teoría de la agencia considera que el consejo de administración debe ser contemplado fundamentalmente como una estructura de salvaguardia de los intereses de la propiedad de la firma, ya que es capaz de mitigar algunos de los problemas de agencia que surjan por conflictos con la dirección. Los consejos son un mecanismo clave de gobierno de cara a alinear los divergentes intereses del accionariado y de la dirección, puesto que tienen asignada una función de control y supervisión de la dirección, que será interpretada con mayor eficacia cuando los consejos presenten ciertas características, entre las cuales destacaría primariamente la independencia (Forbes y Milliken, 1999).

La independencia del consejo dependerá de su composición (Gedajlovic y Shapiro, 1998) y, aunque no sea un criterio sencillo de tipificar a escala individual de cada miembro integrante del consejo, el hecho de que se acepte que la independencia vaya asociada a las condiciones personales de los individuos permite también fundamentar su vinculación con la diversidad. No obstante, esa conexión que integraría a un consejo diverso en el esquema de agencia presumiendo un incremento automático de la independencia requiere un soporte argumental suplementario. Por este motivo, muchas contribuciones académicas explican el enlace entre diversidad e independencia recurriendo a teorías eclécticas como las teorías sociológicas de la identidad social, que remiten a una concepción del género como una construcción social, esto es, como una socialización del sexo de los individuos. El género conlleva una serie de estereotipos, convencionalmente asociados a la percepción social dominante y que, a su vez, condicionan con frecuencia las expectativas de conducta presumidas a cada persona, simplemente por su adscripción al género que le corresponde. Como observa Kanter (1977), existe una tendencia natural en el ámbito de las organizaciones a que los subgrupos demográficos se articulen espontáneamente en función de la existencia de minorías y mayorías de individuos que comparten una misma categoría social. Pues bien, la proporción relativa respecto al conjunto demográfico que supongan aquellas personas que son adscritas a una misma categoría social, conforme a unas percepciones sociales de gran arraigo, será

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

determinante para la dinámica del grupo y para las interacciones entre sus componentes, así como para la formación de criterios de decisión. En suma, es muy factible que el desempeño del grupo decisorio esté condicionado por la relación de fuerzas que existe entre las proporciones que representa cada subgrupo demográfico relevante, siendo precisamente el género una de las variables que más destacan para la formación de “coaliciones” internas entre los componentes individuales de las unidades organizacionales, de acuerdo a la investigación de Kanter. Esto significa que la percepción de las mujeres que pertenezcan a un consejo de administración como componentes de una categoría social específica (su inclusión en el subgrupo “femenino”), así como la proporción que alcanza ese subgrupo, habitualmente minoritario, repercutirá en última instancia sobre la característica de la independencia frente a la mayoría. De hecho, aplicado al ámbito concreto de los consejos de administración, los estudios empíricos que se han realizado para contrastar esta hipótesis parecen indicar que la incorporación de perfiles demográficos heterogéneos al consejo favorece la independencia de criterio de los miembros (Francoeur et al, 2008). De esta forma, la diversidad de género en el consejo llevaría a un mejor desempeño de su función de control, lo que conduce a una reducción de costes de agencia vinculados a los conflictos entre propiedad y dirección que, finalmente, encontraría reflejo en el consiguiente incremento del rendimiento empresarial (Carter et al, 2003).

En todo caso, la validez de las suposiciones relativas a los efectos de la diversidad que se basan en esquemas de agencia dependerá de la intensidad con la que se manifieste la hipótesis de partida que asume la separación entre la propiedad y la dirección de la compañía. Como a menudo se ha venido a destacar, tal esquema encaja adecuadamente con la realidad que se observa en ciertos países anglosajones, que se distinguen por un elevado desarrollo de los mercados de capitales, pero es bien conocido que las empresas mexicanas y españolas se caracterizan por una más limitada presencia de empresas cotizadas, en comparación con el ámbito anglosajón, así como por un patrón predominante de estructuras de propiedad concentradas, con significativas proporciones accionariales de determinadas compañías en

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

manos de un mismo individuo o de redes familiares (LaPorta et al, 2002). Así, cuando la propiedad y la gestión de una firma recaen en un mismo grupo de personas, no parecería razonable esperar que los conflictos de agencia entre el accionariado y la dirección sean un problema considerable, y, por lo tanto, el impacto de ciertos mecanismos de buen gobierno, como puede ser el incremento de la diversidad en el consejo, no implicarán una drástica reducción de costes asociados a esos conflictos. Por lo tanto, parece necesario plantear algún marco teórico explicativo adicional para aquellos casos en que el modelo de agencia no se acomode convenientemente a la estructura de gobierno que rige la empresa.

En este sentido, algunos de los desarrollos teóricos sobre los que se ha fundamentado el estudio de la influencia económica de la diversidad parten de la integración de enfoques de responsabilidad social en los sistemas de gobierno corporativo, concibiendo un modelo de empresa abierta a su entorno que debe atender a múltiples objetivos que, a su vez, satisfacen los intereses de distintos *stakeholders*. Se trata de modelos de gobierno empresarial que extienden su ámbito de atención hacia una temática más amplia que la relación de agencia que se establece entre propiedad y dirección, con una visión más profunda que incluye a los contratos implícitos que la empresa establece con otros grupos de interés involucrados en la firma o *stakeholders* (Hill y Jones, 1992). De esta manera, se difunde la teoría de los *stakeholders*, cuya traducción ha recibido diversidad de denominaciones, como la de teoría de los partícipes o la de teoría de los interesados (empleados, clientes, proveedores, financiadores, etc.) que propone una modalidad de gobierno empresarial que se orienta hacia un principio fiduciario de participación *stakeholder*, y que articula ciertas formas de intervención de terceros en el gobierno de la compañía, intentando dar cabida a la satisfacción de esas partes interesadas (Freeman, 2004).

De conformidad con este ideario *stakeholder*, el ejercicio de las funciones de los consejos de administración debe tener en cuenta, alinear y compaginar una variedad de intereses que derivan de las demandas de una pluralidad de interesados. En consecuencia, el argumento básico que permite plantearse los efectos de la diversidad en un marco teórico *stakeholder* se

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

asienta en que una composición demográficamente más diversa del consejo es más sensible a la realidad de los mercados en los que opera la empresa, donde imperan las pautas de la diversidad (Oakley, 2000). Esa aproximación a los intereses de los *stakeholders* puede traducirse en una ventaja competitiva, que, a su vez, se verá reflejada en las cuentas de resultados (Berman et al, 1999). Por lo tanto, la búsqueda por parte de la empresa de la conformidad de su entorno origina un isomorfismo del consejo de administración que persigue incrementar el capital relacional, es decir, los vínculos, relaciones e intercambios con las partes interesadas (empleados, clientes, financiadores, proveedores). En sentido contrario, una pérdida en un recurso intangible como la reputación, que podría darse por el simple hecho de que los *stakeholders* interpreten que la empresa está siendo discriminatoria con las mujeres en su consejo de administración, ha de tener importantes efectos negativos sobre la cuenta de resultados (Roberson y Park, 2007). Este tipo de consideraciones, muy próximas a los postulados de la responsabilidad social corporativa, en una confluencia que se superpone de forma natural en lo referente a planteamientos de partida, presionaría a las empresas a buscar una composición demográfica de su consejo más diversa y heterogénea, si quieren mantener esa contribución a la rentabilidad que puede derivar de atender adecuadamente a los intereses de sus *stakeholders* (Webb, 2004).

Asimismo, las propuestas teóricas basadas en la función de dependencia de recursos contemplan un modelo de empresa abierto a su entorno que también se ha considerado para analizar los efectos de la diversidad en los consejos. Como indica Nienhueser (2008), el rango de fenómenos que pueden ser explicados desde la teoría de la dependencia de recursos es bastante amplio, y esta flexibilidad ha propiciado su progresiva aceptación en el campo del gobierno corporativo. De hecho, Gabrielsson y Huse (2004) señalan a la teoría de dependencia de recursos como uno de los desarrollos de la dirección estratégica que cada vez despierta mayores expectativas en lo que se refiere al análisis de las funciones y la actuación de los consejos. La teoría de

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

la dependencia de recursos sitúa el foco de atención en la importancia que adquieren los vínculos con el entorno para aumentar el capital relacional de la empresa, facilitando recursos críticos que permitan alcanzar el éxito competitivo y mejorar el cumplimiento de los objetivos de la firma (Pfeffer y Salancik, 1978). El capital relacional surge de las interdependencias constantes de la empresa con otras organizaciones y con los individuos particulares que acuden a los mercados de factores, productos y servicios.

El aspecto clave para integrar el estudio de la diversidad en este enfoque reside en la función de dependencia de recursos que tradicionalmente se asigna al consejo de administración, y, más concretamente, en la capacidad que tienen ciertas composiciones del consejo para que la organización aumente el establecimiento de vínculos exitosos con el entorno, que conduzcan a la obtención de una ventaja competitiva (Ruigrok et al, 2007). La diversidad se correlaciona con las posibilidades que tiene una organización de disponer de una base de talento más extensa, por lo que una selección sin prejuicios de los componentes del consejo de administración y la consiguiente apertura a una mayor diversidad amplía la base de capital humano (Robinson y Dechant, 1997), lo cual a su vez aumenta el capital relacional (Hillman y Daiziel, 2003). Es decir, la diversidad demográfica en los miembros del consejo puede ser un elemento importante en la medida en que amplía el número de enlaces exitosos de esa red (Siciliano, 1996) y permite el acceso a recursos distintivos únicos que de otro modo serían difíciles o imposibles de alcanzar (Goodstein et al, 1994). Si la composición de un determinado consejo de administración está favoreciendo el incremento de vínculos exitosos entre la empresa y su entorno, ese consejo está ejecutando mejor su función de dependencia de recursos. En esencia, la capacidad de establecer vínculos nace principalmente de las características cognitivas que posean los miembros del consejo de administración (perfil profesional, empatía, capacidad) pero, como ya se ha indicado previamente, la diversidad cognitiva se halla altamente correlacionada con atributos demográficos como el género. De hecho, son distintos los estudios que nos preceden que recurren en alguna medida a la teoría de la dependencia de

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

recursos para apoyar una relación positiva de la diversidad de género con los resultados empresariales (Carson et al, 2004).

Sin embargo, si se fundamenta el valor económico de la diversidad del consejo de administración en su contribución a la función de dependencia de recursos, y la importancia de esta función para una empresa concreta depende de las condiciones de su entorno estratégico, la significación del impacto de una composición diversa será variable de un contexto a otro, lo que da pie a contemplar la hipótesis de los efectos contingentes. El enfoque contingente sugiere que la estrategia más adecuada para un cierto contexto depende del efecto combinado de una serie de características internas y externas a la organización (Van der Walt et al, 2006). En este caso, la importancia que adquiera la composición diversa de un consejo para la función de dependencia de recursos quedará subordinada al grado de percepción que exista en un entorno determinado respecto a que esa situación de diversidad es realmente una alternativa valiosa para que la organización establezca vínculos (Carpenter y Westphal, 2001). La percepción favorable puede crearse sencillamente a partir de una presión institucional, como sucede en el momento en que un código de buenas prácticas corporativas incorpore recomendaciones para que los consejos se abran a la diversidad, como una fórmula de aprovechamiento del talento que favorece el rendimiento global de la organización.

4. Hipótesis.

La premisa que se deriva de los argumentos teóricos propuestos, en relación con el marco explicativo que ofrecen para las variables de gobierno corporativo, es que el mayor nivel de diversidad de género en el consejo de administración reduce los costes de agencia, permite extender los vínculos exitosos con los *stakeholders* de la firma, aumentando el capital relacional, y facilita la obtención de recursos críticos en ciertos contextos en los que la

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

diversidad sea percibida más favorablemente, debido al establecimiento de recomendaciones institucionales. De acuerdo a esta hipótesis, contrastaremos si un mayor grado de la diversidad de género en el consejo de administración es una variable significativa para explicar un mayor nivel de rendimiento de las empresas que cotizan en la bolsa de México y de las empresas que cotizan en la bolsa de España, país en el que el vigente Código de buen gobierno corporativo, elaborado en 2006, propugna la apertura de los consejos de administración a una mayor diversidad de género.

5. Literatura previa.

Puesto que la revisión exhaustiva de la literatura previa no forma parte del propósito principal de este trabajo, remitimos a la revisión actualizada efectuada por Jimeno y Redondo (2010) para una referencia de la misma. En general, la mayoría de estudios empíricos difundidos hasta el momento se centran en analizar la situación de un ámbito territorial concreto, predominando los trabajos referidos a grandes firmas estadounidenses, por la simple razón de la disponibilidad de datos existente (Fields y Keys, 2003). En todo caso, y a modo de síntesis, conviene resaltar que los resultados obtenidos por los trabajos precedentes muestran conclusiones contradictorias respecto a los efectos que sobre el rendimiento empresarial pueda tener un mayor nivel de diversidad de género en los consejos de administración. Algunos estudios empíricos encuentran resultados positivos consistentes al analizar la relación entre diversidad y distintas medidas de *performance*, mientras que otras investigaciones no hallan evidencia o bien concluyen que existe un efecto negativo.



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

6. Muestra de datos y metodología.

Para efectuar el análisis empírico que se propone en la presente investigación se han utilizado dos muestras de empresas no financieras ni aseguradoras que cotizaran en bolsa. Una de las muestras se compone de 96 empresas mexicanas, mientras que la otra integra a 103 empresas españolas. Las observaciones que integran estas muestras se han seleccionado en función de la disponibilidad de información completa para cada una de las variables consideradas y para todos los ejercicios de referencia que se han contemplado, los años 2008 y 2009. Particularmente, y en función de los objetivos con los que se plantea el análisis, un aspecto primordial ha sido la identificación nominal de los miembros que componen los consejos de administración de cada empresa, de cara a inferir el género de cada individuo que aparece en un puesto de administrador, y establecer así las proporciones relativas correspondientes a ambos géneros en cada órgano de administración.

Como variable representativa de la diversidad de género en el consejo, se ha optado por calcular para cada empresa de la muestra el Índice de Blau, indicador frecuentemente utilizado para medir la heterogeneidad demográfica (Ruigrok *et al*, 2007). La ecuación [1] recoge su formulación, donde B es el índice de Blau y p es el porcentaje de miembros en cada i -ésima categoría de las k existentes (en este caso una para cada sexo, luego $k=2$). Cuanto más elevado el valor de B , mayor será el grado de diversidad en el consejo, y dado que los valores varían entre 0 y $(k-1)/k$, la diversidad máxima será cuando B alcance el valor de 0,5.

$$B = 1 - \sum (p_i)^2 \quad [1]$$

Para determinar el rendimiento de cada empresa se han calculado dos ratios contables, el rendimiento sobre activo total (relación entre utilidad o pérdida antes de impuestos y activo total) y el rendimiento sobre capital contable (relación entre utilidad o pérdida neta y capital contable). Complementariamente, entre las variables que caracterizan a cada empresa, se han

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

considerado otros dos ratios contables, la razón circulante (relación entre activo a corto plazo y pasivo a corto plazo) y la relación de la deuda total sobre el capital contable. Para cada empresa y para cada ratio se ha calculado el promedio entre los ejercicios 2008 y 2009. Como variables de control en los análisis estadísticos se han considerado el tamaño de la empresa, estimado a través del total del activo contable, la antigüedad de la empresa, medida como el número de años desde su constitución y el sector de actividad. La asignación sectorial de las empresas de las muestras se realizó en función de su actividad principal, diferenciando los seis mismos conglomerados de actividades para los dos países, agrupando en aquel que en cada caso pareciese más ajustado, a partir de los siguientes: (1) alimentación, bebidas y tabaco; (2) construcción; (3) industria de materiales, bienes de equipo y energía; (4) telecomunicaciones y transporte; (5) productos de consumo, (6) servicios al consumidor y a empresas.

En cuanto a la metodología aplicada, primero se han realizado algunos análisis descriptivos y exploratorios, con el fin de observar las características básicas de la distribución de las muestras. Seguidamente, se han aplicado técnicas estadísticas univariantes, basadas en contrastes sobre medias y medianas, para indagar en primer término si existen diferencias significativas entre ambos países en el grado de diversidad que presentan los consejos de administración, así como para analizar si se puede deducir una relación directa entre diversidad y variables de rendimiento. A continuación se ha realizado un análisis factorial para reducir los ratios contables a un menor número de variables incorrelacionadas, para proceder finalmente a un contraste de hipótesis basado en un modelo lineal general multivariante que determine si existe una asociación significativa entre la variable representativa de la diversidad de género en el consejo y el factor que especifica el rendimiento empresarial, controlando las otras variables de incidencia que se han contemplado en el análisis planteado.

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

7. Resultados.

En la tabla 1 se presentan algunos estadísticos descriptivos que permiten caracterizar a las principales variables utilizadas en el estudio empírico, figurando separadamente los resultados correspondientes a la muestra de empresas de México y los de la muestra de empresas de España. Como puede comprobarse, la proporción de mujeres sobre el total de componentes del consejo es pequeña, y, en consecuencia, el índice de Blau que sirve de indicador del grado de diversidad presenta también valores bajos. Complementariamente a los resultados expuestos en la tabla, puede resaltarse que 45 empresas de la muestra de México no cuentan con ninguna mujer en su consejo. El máximo número de consejeras es de cinco, lo cual sucede en dos empresas, hay tres empresas con cuatro consejeras y seis empresas tienen tres consejeras. Los sectores con mayor participación femenina serían los de productos de consumo, con un 7,78% y el de alimentación, bebidas y tabaco, con un 7,50%. En sentido contrario, los sectores con menor proporción de mujeres en el consejo serían los correspondientes a telecomunicaciones y transporte, con un 4,06%, y a materiales, bienes de equipo y energía, con un 2,56% de representación femenina. En lo que respecta a la muestra de España, 38 empresas tienen un consejo enteramente masculino, siendo el máximo número de mujeres presentes en un mismo consejo de cuatro, lo que sucede en tres casos, mientras que diez empresas incorporan a tres consejeras. Por sectores destacan por su alta proporción relativa de mujeres servicios al consumidor y a empresas, con un 12,96% así como la industria de materiales, bienes de equipo y suministro de energía, que alcanzan un 9,89%, mientras que el sector de menor presencia femenina sería el de alimentación, bebidas y tabaco, con un 5,56%.

Con el objeto de efectuar una exploración inicial que revele la posible existencia de diferencias significativas en algunas de las variables centrales del estudio empírico, se han planteado contrastes estadísticos univariantes basados tanto en el método paramétrico de análisis de la varianza (ANOVA) como en el método no paramétrico de Kruskal-Wallis. La consistencia de los resultados de este contraste complementario, que se dirige a estudiar diferencias entre las medianas en vez de entre las medias, como ocurre cuando se utiliza el ANOVA, no depende de

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

que la muestra se ajuste a unas propiedades estadísticas muy exigentes. Por el contrario, para la validez de los resultados del ANOVA es necesario que se cumplan las hipótesis de normalidad de la distribución (especialmente en lo que se refiere a la simetría) y de homogeneidad de varianzas, cuestión que en nuestro caso se ha considerado a partir del test de Levene, cuyos valores superiores a 0,05 indicarán que es posible aceptar esta asunción a un nivel de confianza del 95%. Los resultados de estos contrastes parecen indicar que hay diferencias en los niveles de diversidad entre las empresas de México y las de España, ya que el p-valor obtenido para el ANOVA es de 0,005, y aunque la consistencia de este resultado quede condicionada porque se infringe la hipótesis de igualdad de varianzas, la evidencia queda reforzada por el p-valor de 0,0009 que arroja el contraste de Kruskal-Wallis. El nivel de diversidad por término medio es superior en los consejos españoles, lo que es lógico si se tiene en cuenta la recomendación expresa que desde 2006 incluye el Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas. En sentido contrario, y como se indica en la tabla 2, no se aprecian diferencias significativas ni para el rendimiento sobre el activo total ni para el rendimiento sobre el capital contable entre las empresas que tienen presencia femenina en su consejo de administración (las que cuentan con al menos una mujer) y aquellas que tienen un consejo enteramente masculino.



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Tabla 1. Estadísticos descriptivos

	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo	Asimetría tipificada	Curtosis tipificada
España (N=106)						
Porcentaje mujeres (%)	9,73	11,25	0	75	9,78	20,98
Índice de Blau	0,15	0,14	0	0,48	1,74	-1,95
Antigüedad	47,37	28,59	3	109	1,93	-1,48
Razón circulante ^a	1,71	2,21	0,39	15,86	21,38	57,81
Deuda total sobre capital contable ^a	2,55	2,74	0,06	16,90	11,55	20,41
Rendimiento sobre activo total (%) ^a	1,94	9,50	-24,24	46,79	1,35	9,44
Rendimiento sobre capital contable (%) ^a	1,40	30,29	-99,67	77,55	-6,27	7,51
Activo total (miles euros) ^a	6,13·10 ⁶	1,56·10 ⁷	9.164,24	1,04·10 ⁸	18,12	45,02
México (N=93)						
Porcentaje mujeres (%)	5,61	8,89	0	50	12,33	24,72
Índice de Blau	0,09	0,11	0	0,5	6,18	5,47
Antigüedad	29,05	18,68	2	84	4,64	2,13
Razón circulante ^a	2,06	1,45	0,17	7,83	6,61	6,86
Deuda total sobre capital contable ^a	1,34	1,16	0,03	6,36	6,75	7,17
Rendimiento sobre activo total (%) ^a	5,16	9,09	-20,71	25,95	0,03	0,67
Rendimiento sobre capital contable (%) ^a	4,24	19,12	-69,89	52,33	-4,91	6,77
Activo total (miles pesos) ^a	4,32·10 ⁷	8,96·10 ⁷	293.582	6,03·10 ⁸	16,82	41,57

^a Promedio de los años 2008 y 2009

Tabla 2. Contrastes univariantes de diferencias entre agrupaciones de empresas con presencia femenina y enteramente masculinas

	Total			México			España		
	p-valor ANOVA	p-valor Levene	p-valor Kruskal- Wallis	p-valor ANOVA	p-valor Levene	p-valor Kruskal- Wallis	p-valor ANOVA	p-valor Levene	p-valor Kruskal- Wallis
Rendimiento sobre activo total	0,03	0,009	0,20	0,63	0,37	0,90	0,01	0,004	0,9
Rendimiento sobre capital contable	0,38	0,02	0,46	0,63	0,82	0,77	0,23	0,009	0,19

Previamente a la realización de contrastes multivariantes, se ha considerado oportuno aplicar técnicas de reducción de datos efectuando un análisis factorial, con el objeto de sintetizar los

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

cuatro ratios contables inicialmente contemplados (los cuales han de tener importantes y obvias correlaciones entre sí, derivadas de la formulación planteada para su cálculo), para obtener un número más reducido de factores incorrelacionados. La tabla 3 muestra los resultados de este análisis factorial, utilizando para la extracción de factores el método de componentes principales y escogiendo los dos factores cuyo autovalor asociado sea mayor que uno, que en conjunto explicarían el 71,37% de la variabilidad de la muestra original. En la misma tabla se representa la matriz de cargas factoriales después de una rotación varimax, que pretende favorecer la interpretación económica de los factores resultantes. La observación de las correlaciones existentes entre los factores extraídos y los ratios originales indica que el factor 1 sería el componente que refleja el rendimiento de la empresa mientras que el factor 2 extraído podría significarse como la capacidad de solvencia de la empresa a corto plazo para afrontar sus deudas.

Tabla 3. Resultados del análisis factorial

Factor	Autovalor	% varianza explicada	% varianza acumulada
1	2,00	50,09	50,09
2	1,09	27,28	71,37
3	0,75	18,99	96,36
4	0,14	3,64	100

Matriz de cargas factoriales tras la rotación varimax

Ratio	Factor 1	Factor 2
Razón circulante	0,052	0,800
Deuda total sobre capital contable	-0,127	-0,761
Rendimiento sobre activo total (%)	0,939	0,20
Rendimiento sobre capital contable (%)	0,964	0,027

El siguiente paso ha consistido en plantear modelos estadísticos de análisis de regresión considerando como variable dependiente al factor 1 extraído del análisis factorial, ya que es el que representa al rendimiento empresarial. De acuerdo al foco principal del trabajo, se ha incluido como variable independiente al índice de Blau, contrastando de esta forma si existe una

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

asociación de la diversidad con el parámetro indicativo del rendimiento. Para controlar el sesgo, se han incorporado otras variables de control que puedan también influir en la rentabilidad, aunque, alguna pudiera suponerse asimismo correlacionada con el nivel de diversidad. Entre estas variables se encontrarían el factor 2 (indicativo de la solvencia a corto plazo para afrontar el endeudamiento), el sector de actividad, el país al que pertenece la empresa (México o España), la antigüedad y el tamaño de la empresa, medido por el total de activos en unidades monetarias equivalentes. Los resultados de los p-valores obtenidos en los modelos planteados se exponen en la tabla 4 y no indican que la diversidad sea una variable significativa, ni para el total de empresas, ni tampoco cuando la regresión se realiza separadamente para las empresas de cada país. Estos resultados estarían señalando que la potencial influencia de los niveles de diversidad, como síntoma de buenas prácticas corporativas en el ámbito de la composición del consejo de administración, no se traduce en un impacto significativo sobre el rendimiento, tal y como parecía suponerse desde los planteamientos teóricos. Tampoco la incorporación de recomendaciones en los códigos de buen gobierno estimulando a una mayor diversidad de los consejos, como ocurre con las firmas que cotizan en bolsa española, parece crear un escenario propicio a la obtención de una ventaja financiera derivada de la diversidad.

Tabla 4. Significación de las variables independientes en el análisis de regresión (variable dependiente: factor rendimiento)

Variable	p-valor	p-valor	p-valor
	Total	México	España
País	0,009*	-	-
Actividad	0,147	0,483	0,309
Factor 2	0,000*	0,000*	0,000*
Antigüedad	0,488	0,763	0,463
Índice de Blau	0,765	0,759	0,729
Log Activo total	0,000*	0,000*	0,009*
R ² ajustado (%)	29,82	52,62	16,50

* denota significación al 1%

NOTA: Para las variables país y actividad se han considerado variables dummy. El promedio del total del activo para los dos ejercicios corresponde a su función logarítmica.

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

8. Conclusiones

Si bien el marco teórico del gobierno corporativo permitiría fundamentar ciertas expectativas respecto a los efectos positivos que sobre el rendimiento empresarial ha de tener un mayor grado de diversidad de género en los consejos de administración, en tanto que esta característica se conforme como síntoma de una selección eficiente de sus componentes y como señal de buenas prácticas corporativas, nuestro análisis empírico no ha confirmado tal hipótesis. La conjetura de una asociación entre el nivel de diversidad del consejo y los resultados de la firma no se pone en evidencia ni siquiera en un contexto como el de las sociedades cotizadas en la bolsa española, en las que se presentan unas condiciones del entorno favorables a la apertura de las empresas a la diversidad establecidas por la formulación de recomendaciones institucionales.

A la luz del recorrido teórico que se efectúa en el presente trabajo, se puede concluir que, en el ámbito de las empresas seleccionadas, la diversidad no actúa de forma manifiesta como mecanismo de reducción de costes vinculados a posibles conflictos de agencia, ni otorga una ventaja competitiva diferencial y apreciable por su confluencia con enfoques de gobierno empresarial orientado hacia los terceros involucrados en la actuación de la firma, ni tampoco allega de una manera significativa nuevos recursos estratégicos por el aumento de capital relacional derivado del establecimiento de vínculos exitosos con el entorno. En cualquier caso, la muy escasa presencia de mujeres en la mayoría de consejos de administración que se observa para ambos contextos geográficos es un elemento que lastra considerablemente la interpretación del impacto económico de la diversidad, porque precisamente, la empresa estándar que representa al conjunto de las muestras se corresponde con el perfil de una entidad con



XV
CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

un exiguu nivel de diversidad, constituyendo las composiciones más heterogéneas una excepción aislada.

Asimismo, y como a priori se podía suponer, la inclusión de recomendaciones que fomentan la diversidad de género en los consejos de administración sí que parece influir en que haya una mayor representación femenina relativa ocupando puestos de consejera, como se comprueba en el caso de las empresas españolas cotizadas.

Referencias bibliográficas.

Berman, S.L.; A.C. Wicks; S. Kotha y T.M. Jones (1999), "Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance", *Academy of Management Journal*, 42(5): 488-506.

Bilimoria, D. y Piderit, S. (1994): "Board committee membership: effects of sex-based bias", *Academy of Management Journal*, vol. 37, nº 6, pp. 1453-1477.

Blair, M.M. (1995): *Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-first Century*, Washington, D.C., Brookings Institution Press.

Carpenter, M.A. y Westphal, J.D. (2001): "The strategic context of external network ties: Examining the impact of director appointments on board involvement in strategic decision making", *Academy of Management Journal*, vol. 44, nº 4, pp. 639-660.

Carson, C.; Mosley, D. y Boynar, S. (2004), "Performance gains through diverse top management teams", *Team Performance Management*, 10:121-126.

Carter, D.A.; Simkins, B.J. y Simpson, W.G. (2003): "Corporate governance, board diversity, and firm value", *The Financial Review*, vol. 38, nº 1, pp. 33-53.



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Fields, M.A. y P.Y. Keys (2003), "The emergence of corporate governance from Wall St. to Main St.: Outside directors, board diversity, earnings management, and managerial incentives to bear risk", *The Financial Review*, 38 (1): 1-24.

Forbes, D.P. y Milliken, F.J. (1999): "Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups", *Academy of Management Review*, vol. 24, nº 3, pp. 489-505.

Francoeur, Cl.; R. Labelle y B. Sinclair-Desgagné (2008), "Gender diversity in corporate governance and top management", *Journal of Business Ethics*, 81 (1): 83-95.

Freeman, R.E. (2004), "A stakeholder theory of the modern corporation", en Beauchamp, T.L. y N.E. Bowie (eds.): *Ethical theory and business*, Pearson-Prentice Hall.

Gabrielsson, J. y Huse, M. (2004): "Context, behavior and evolution: Challenges in research on boards and governance", *International Studies in Management and Organization*, vol. 34, pp. 11-36.

Gedajlovic, E. y D. Shapiro (1998), "Management and ownership effects: evidence from five countries", *Strategic Management Journal*, 19 (6): 533-555.

Goodstein, J.; Gautam, K. y Boeker, W. (1994): "The effects of board size and diversity on strategic change", *Strategic Management Journal*, vol. 15, pp. 241-250.

Hill, C.W.L. y T.M. Jones (1992), "Stakeholder-agency theory", *Journal of Management Studies*, 29 (2):131-154

Hillman, A.J. y T. Dalziel (2003), "Board of directors and firm performance: integrating agency and resource dependence perspectives", *Academy of Management Review*, 28 (3): 383-396.

Jimeno, F. J. y Redondo, M. (2010): "Efectos contingentes de la diversidad de los consejos de administración sobre la rentabilidad de las firmas españolas", XIV Congreso ASEPUC, La Coruña, España.

Kanter, R.M. (1977): *Men and women of the corporation*, Basic Books, Nueva York.

Kiel, G.C. y G.J. Nicholson (2003), "Board composition and corporate performance: how the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance", *Corporate Governance: An International Review*, 11 (3): 189-205.

LaPorta, R.; F. López-de-Silanes y A. Shleifer (2002), "Investor protection and corporate valuation", *Journal of Finance*, 57 (2): 1147-1170.



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Milliken, F.J. y I.L. Martins (1996): "Searching for common treads: Understanding the multiple effects of diversity in organizational groups", *Academy of Management Journal*, vol. 21, nº 2, pp. 402-433.

Nienhuser, W. (2008): "Resource dependence theory. How well does it explain behavior of organizations", *Management Revue*, vol. 19, nº 1-2, pp. 9-32.

Oakley, J.G. (2000): "Gender-based barriers to senior management positions: Understanding the scarcity of female CEOs", *Journal of Business Ethics*, vol. 27, nº 4, pp. 321-334.

Pelled, L.H. (1996): "Demographic diversity, conflict, and work group outcomes: An intervening process theory", *Organization Science*, vol. 7, nº 6, pp. 615-631.

Pelled, L.H.; Eisenhardt, K.M. y Xin, K.R. (1999): "Exploring the black box: An analysis of work group diversity, conflict, and performance", *Administrative Science Quarterly*, vol. 44, nº 1, pp. 1-28.

Peterson, C.A. y Philpot, J. (2007): "Women's roles on U.S. Fortune 500 boards: Director expertise and committee memberships", *Journal of Business Ethics*, vol. 72, pp. 177-196.

Pfeffer, J. y G. Salancik (1978), *The external control of organizations: A resource-dependency perspective*, Harper & Row, New York.

Roberson, Q. y H. Park (2007), "Examining the link between diversity and firm performance: the effects of diversity reputation and leader racial diversity", *Group & Organization Management*, 32: 548-568.

Robinson, G. y Dechant, K. (1997): "Building a business case for diversity", *The Academy of Management Executive*, vol. 11, nº 3, pp. 21-31.

Rose, C. (2007): "Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 15, nº 2, pp. 404-413.

Rosenzweig, P. (1998): "Managing the new global workforce: Fostering diversity, forging consistency", *European Management Journal*, vol. 16, nº 6, pp. 644-652.

Ruigrok, W.; S. Peck y S.Tacheva (2007), "Nationality and gender diversity on Swiss corporate boards", *Corporate Governance: An International Review*, 15 (4): 546-557.

Shleifer, A. y R. Vishny (1997), "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, 25: 737-783.

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Siciliano, J.I. (1996): "The relationship of board member diversity to organizational performance", *Journal of Business Ethics*, vol. 15, nº 12, pp. 1313-1320.

Van der Walt, N. e Ingley, C. (2003): "Board dynamics and the influence of professional background, gender and ethnic diversity of directors", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 11, nº 3, pp. 218-234.

Van der Walt, N.; Ingley, C.; Shergill, G.S. y Townsend, A. (2006): "Board configuration: are diverse boards better boards?", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 6, nº 2, pp. 129-141.

Wagner, W.G.; Pfeffer, J. y O'Reilly III, C.A. (1984): "Organizational demography and turnover in top-management groups", *Administrative Science Quarterly*, vol. 29, nº 1, pp. 74-92.

Webb, E. (2004), "An examination of socially responsible firms' board structure", *Journal of Management and Governance*, 8: 255-277.