



UNIVERSIDAD DE JAÉN
**FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES
Y JURÍDICAS**
**DEPARTAMENTO DE
ORGANIZACIÓN DE EMPRESAS,
MARKETING Y SOCIOLOGÍA**

TESIS DOCTORAL
**LA PARTICIPACIÓN DE LA MUJER EN LOS
CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN Y SU
INFLUENCIA EN LOS RESULTADOS
EMPRESARIALES**

**PRESENTADA POR:
ANA ISABEL CABRERA FERNÁNDEZ**

**DIRIGIDA POR:
DRA. DÑA. M^a JESÚS HERNÁNDEZ ORTIZ
DRA. DÑA. ROCÍO MARTÍNEZ JIMÉNEZ
MANUEL CARLOS VALLEJO MARTOS**

JAÉN, 22 DE ENERO DE 2016

ISBN 978-84-16819-32-4

*A Pedro, Isabel y José,
porque formáis la parte esencial de mi vida*

AGRADECIMIENTOS

A través de las siguientes líneas quiero agradecer a todas aquellas personas que han hecho posible la realización de esta tesis doctoral.

En primer lugar, quería darle mi mayor agradecimiento a las dos personas que han hecho posible que esta tesis haya llegado a su culminación, a María Jesús Hernández Ortiz y a Rocío Martínez Jiménez, gracias por todo lo que me habéis proporcionado y enseñado a lo largo de estos cinco años, por haber depositado vuestra confianza en mí, por vuestro esfuerzo continuo y por vuestra paciencia en este largo camino, en definitiva, gracias por la plena dedicación que habéis tenido para que este trabajo llegue hoy hasta aquí.

Del mismo modo, me gustaría agradecerle al profesor Manuel Carlos Vallejo Martos el haber formado parte de la dirección de esta tesis doctoral, a ti, gracias por tu ayuda, por tus consejos, por tu colaboración en este trabajo y por haber estado ahí siempre que te he necesitado.

Sin duda, no puedo dejar pasar esta oportunidad para agradecerles a dos personas que comenzaron siendo dos compañeras de trabajo y que, a día de hoy, son parte fundamental de mi vida. A Carmen Cámara y a Cristina Martínez, a vosotras me faltarían palabras para agradeceros todo lo que habéis hecho por mí a lo largo de estos años, habéis sido las grandes “sufridoras” de esta tesis tanto en sus momentos buenos como en los “menos buenos”, solo os puedo decir gracias de corazón por todo, una parte de ella os la debo.

Me gustaría agradecer a otros muchos compañeros/as del Departamento de Organización de Empresas, Marketing y Sociología y del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de Jaén por su ayuda y por los ánimos que siempre me han prestado. En especial me gustaría destacar a mi compañera Raquel Barreda, gracias por el apoyo constante que siempre me has mostrado.

Agradecerles también a las profesoras Yvonne Von Friedrichs, Cecilia Dalborg y Maria Bogren del Departamento de Empresa, Economía y Derecho de la Universidad de Suecia, por acogerme durante mi estancia predoctoral y por la colaboración desinteresada que me han prestado en la última etapa de esta tesis doctoral.

Además, quiero mostrar mi gratitud a todas las personas que han colaborado de forma desinteresada con su participación en esta investigación para poder haber llevado a cabo el estudio desarrollado en el presente trabajo.

Por último, y para mí lo más importante, quiero darle las gracias a mi familia, a mis padres y a mi hermano. A vosotros, gracias por vuestro cariño y amor, por el esfuerzo realizado, por todo el apoyo y la ayuda que me habéis dado, por la confianza que habéis depositado en mí siempre y, especialmente, en esta larga etapa. Me faltarían palabras para agradecer todo lo que hacéis por mí. Sin vosotros este camino no hubiese sido posible, sin duda, esta tesis es tan mía como vuestra.

De nuevo, a todos ellos, gracias por todo lo que habéis aportado a esta tesis doctoral, de la que cuyos errores y omisiones debo ser considerada la única responsable.

ÍNDICE

PRESENTACIÓN 1

CAPITULO 1. LA PARTICIPACIÓN DE LA MUJER EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE LAS EMPRESAS: REVISIÓN DE LA LITERATURA9

1. Introducción..... 11

2. Revisión Teórica..... 13

 2.1. La Diversidad en la Empresa..... 13

 2.2. La Diversidad de Género en los Consejos de Administración 15

 2.3. Gobierno Corporativo y Teoría de la Agencia20

 2.4. Gobierno Corporativo y Teoría de Dependencia de Recursos21

 2.5. Gobierno Corporativo y Teoría del Capital Humano23

 2.6. Gobierno Corporativo y Teoría de los Stakeholders24

 2.7. Gobierno Corporativo y Teoría Institucional25

3. Metodología.....27

 3.1. Selección de Revistas y Artículos27

 3.2. Análisis de Contenido.....27

4. Resultados.....28

 4.1. Influencias Positivas33

 4.2. Influencias Negativas34

 4.3. Influencias Neutrales35

5. Conclusiones.....37

6. Referencias40

CAPITULO 2. LA INFLUENCIA DE LA PARTICIPACIÓN DE LA MUJER EN LA EFECTIVIDAD DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y EN LA PERFORMANCE DE LA EMPRESA 51

1. Introducción.....53

2. Marco Teórico55

2.1. Diversidad de Género y Funcionamiento del Consejo	57
2.2.1. Diversidad de Género y Control Estratégico	57
2.2.2. Diversidad de Género y Acceso a los Recursos Críticos.....	59
2.2.3. Diversidad de Género y Servicio a la Dirección	61
2.2. Diversidad de Género y <i>Perfomance</i> de la Empresa	63
2.3. Modelo e Hipótesis de Investigación.....	64
3. Metodología y Resultados de Investigación.....	65
3.1. Diseño del Instrumento de Información	66
3.2. Selección de la Muestra.....	69
3.3. Descripción de las Empresas y de la Composición de los Consejos de Administración Analizados	71
3.4. Análisis del Modelo de Ecuaciones Estructurales.....	74
3.4.1. Modelo de Medida	78
3.4.2. Modelo Estructural	86
4. Discusión de Resultados.....	91
5. Referencias	95

CAPITULO 3. LA PARTICIPACIÓN DE LA MUJER EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN Y SU INFLUENCIA EN LA *PERFORMANCE* DE LA EMPRESA: EMPRESA FAMILIAR VS EMPRESA NO FAMILIAR 107

1. Introducción.....	109
2. Marco Teórico	112
2.1. La Empresa Familiar	112
2.2. El Gobierno Corporativo en La Empresa Familiar: Los Consejos de Administración	115
2.3. La Diversidad de Género en la Empresa Familiar.....	118
2.4. Modelo e Hipótesis de Investigación.....	121
3. Metodología y Resultados de Investigación.....	122
3.1. Análisis de Diferencias de los Consejos de Administración de las Empresas Familiares y las Empresas no Familiares.....	123
3.2. Análisis del Modelo de Ecuaciones Estructurales.....	131
3.2.1. Modelo de Medida	131

3.2.2. Modelo Estructural	142
4. Discusión de Resultados	149
5. Referencias	154
CONCLUSIONES FINALES	173
1. Conclusiones.....	175
2. Limitaciones	179
3. Futuras Líneas de Investigación	180
4. Implicaciones para la Práctica	181
5. Referencias	183
PHD DISSERTATION	185
1. Summary and Conclusions	187
2. Limitations.....	196
3. Future Research Directions	198
4. Implications for Practice.....	199
INDICE DE ANEXOS	
Anexo I. Cuestionario.....	201
Anexo II. Definiciones de Empresa Familiar	207
Anexo III. Women’s Participation on Boards of Directors: A review of Literature	213
INDICE DE TABLAS	
Tabla 1.1. Principales Características de los Estudios Analizados.....	29
Tabla 2.1. Tipo de sociedad de las empresas analizadas	71
Tabla 2.2. Edad de las empresas analizadas	71
Tabla 2.3. Distribución de empresas según el sector al que pertenecen.....	72
Tabla 2.4. Número de empresas según el carácter paritario del consejo de administración (en % de mujeres)	72
Tabla 2.5. Distribución por sexo de los miembros del consejo.....	73

Tabla 2.6. Números de mujeres según el tipo de consejera.....	73
Tabla 2.7. Descripción de las variables del modelo	74
Tabla 2.8. Fiabilidad Individual de los Ítems	79
Tabla 2.9. Fiabilidad Individual de los Ítems	80
Tabla 2.10. Fiabilidad Compuesta y Alfa de Cronbach	81
Tabla 2.11. Varianza Extraída Media.....	82
Tabla 2.12. Matriz de Correlaciones	83
Tabla 2.13. Tabla de Correlaciones	85
Tabla 2.14. Resultados Modelo Estructural	88
Tabla 2.15. Intervalos de Confianza con Sesgo Corregido	89
Tabla 2.16. Varianza Explicada.....	90
Tabla 2.16. Test de Stone-Geisser	90
Tabla 3.1. Tipo de sociedad de las empresas analizadas	123
Tabla 3.2. Edad de las empresas analizadas	124
Tabla 3.3. Distribución de empresas según el sector al que pertenecen.....	124
Tabla 3.4. Número de empresas según el carácter paritario del consejo de administración (en % mujeres).....	125
Tabla 3.5. Distribución por sexo de los miembros del consejo.....	126
Tabla 3.6. Diferencias del porcentaje de mujeres en EF y ENF.....	126
Tabla 3.7. Número de mujeres en cargos de presidencia y vicepresidencia en EF y ENF.....	127
Tabla 3.8. Diferencias del número de mujeres la presidencia del consejo en EF y ENF.....	128
Tabla 3.9. Diferencias del número de mujeres la vicepresidencia del consejo en EF y ENF.....	129
Tabla 3.10. Número de mujeres según el tipo de consejera	130
Tabla 3.11. Fiabilidad Individual de los Ítems EF y ENF.....	132
Tabla 3.12. Fiabilidad Individual de los Ítems EF y ENF.....	134
Tabla 3.13. Fiabilidad Compuesta y Alfa de Cronbach	135
Tabla 3.14. Varianza Extraída Media (AVE).....	136
Tabla 3.15. Matriz de Correlaciones Empresa No Familiar	138
Tabla 3.16. Matriz de Correlaciones Empresa Familiar.....	139
Tabla 3.17. Tabla de Correlaciones Empresa No Familiar.....	140

Tabla 3.18. Tabla de Correlaciones Empresa Familiar	141
Tabla 3.19. Significación Estadística Grupo Empresa No Familiar.....	143
Tabla 3.20. Significación Estadística Grupo Empresa Familiar.....	143
Tabla 3.21. Varianza Explicada Empresa No Familiar y Empresa Familiar.....	144
Tabla 3.22. Análisis Multigrupo.....	147
Tabla 3.23. Test de Stone-Geisser Empresas Familiares.....	148
Tabla 3.24. Test de Stone-Geisser Empresas No Familiares.....	148
Table I.1. Main characteristics of the studies analyzed.....	227
Table I.2. Women on Boards of Directors: Future Lines of Research	230

INDICE DE FIGURAS

Figura 2.1. Modelo de Investigación.....	64
Figura 2.2. Modelo de caminos o relaciones (<i>Path Diagram</i>).....	76
Figura 2.3. Resultados del Modelo Estructural	87
Figura 3.1. Modelo de Investigación.....	121
Figura 3.2. Análisis Multigrupo	147

PRESENTACIÓN

JUSTIFICACIÓN Y OBJETIVOS DE INVESTIGACIÓN

La diversidad de género en los consejos de administración se ha convertido en una línea importante de debate e investigación dentro de la literatura de gobierno corporativo (Daily y Dalton, 2003).

El interés por el estudio de la participación de la mujer en la dirección de las empresas ha venido propiciado porque nos encontramos ante un entorno cada vez más multicultural en el que las empresas se enfrentan a economías más complejas que, a su vez, exigen una mayor diversidad a las organizaciones (Van der Walt e Ingley, 2003).

No obstante, cabe destacar que, aunque en los últimos años ha habido un incremento de la representación femenina en los consejos de administración de las empresas, el número de mujeres que ocupan un cargo en los puestos de alta dirección sigue siendo aún muy escaso.

Como consecuencia de ello, en países de todo el mundo se ha puesto en marcha la promulgación de numerosas prácticas y recomendaciones de buen gobierno para intentar conseguir que lleguen más mujeres a los cargos directivos y a los consejos de administración para poder así alcanzar el objetivo de la paridad deseada.

En este sentido, han sido numerosas las investigaciones surgidas en torno al papel de la mujer en los consejos de administración y su influencia en los resultados empresariales (Daily *et al.*, 2000; Vinnicombe *et al.*, 2008; Terjesen *et al.*, 2009). El debate principal que se plantea es si la presencia de mujeres en el consejo de administración contribuye a un mejor funcionamiento del mismo, esto es, al desempeño del rol (Wan y Ong, 2005), a la ejecución de las tareas y, en última instancia, al rendimiento corporativo (Carter *et al.*, 2003; Erhardt *et al.*, 2003; Rose 2007; Francoeur *et al.*, 2008; Adams y Ferreira 2009).

Diversos autores han mostrado que contar con más mujeres en los consejos de administración de las empresas puede provocar mejores resultados para la organización (Carter *et al.*, 2003; Francoeur *et al.*, 2008). Sin embargo, y a pesar de ser sustancial el número de estudios existentes en relación a ello, en la actualidad no se ha encontrado unanimidad en los resultados, pues cabe destacar la existencia de cierta disparidad en

relación al efecto que tiene para la organización contar con un consejo de administración heterogéneo.

En este sentido, pensamos que la identificación y análisis de determinadas variables intermedias entre la composición del consejo y el rendimiento de la empresa podrían darnos respuesta a ello.

De hecho, la literatura general sobre los consejos de administración incluye numerosos estudios que tratan de identificar el efecto de ciertas variables, relacionadas con la composición del consejo, sobre el desempeño de la empresa (Finegold *et al.*, 2007; Kiel y Nicholson, 2007), incluso algunos autores como Zahra y Pearce (1989) o Forbes y Milliken (1999), consideraban ya necesario prestar atención a estas variables intermedias entre la composición y la *performance* de la empresa.

Además, cabe destacar que son escasos los trabajos realizados en esta línea de investigación para diferentes tipos de empresas o empresas de menor tamaño, pues la mayor parte de los trabajos existentes en la literatura se han centrado en analizar la influencia que tiene la presencia de mujeres en el consejo de administración sobre los resultados empresariales en las mayores empresas cotizadas de numerosos países de todo el mundo (Francoeur *et al.*, 2008; Carter *et al.*, 2010; Böhrem y Ström, 2010).

De este modo, se pone de manifiesto la necesidad de analizar la diversidad de género en los consejos de administración y su influencia en la *performance* de otro tipo de empresas tales como las empresas familiares, contribuyendo de esta forma al avance de la investigación de gobierno corporativo en este tipo de organizaciones, puesto que tal y como Bettinelli (2011) afirma, la literatura existente sobre las empresas no familiares no puede aplicarse de manera útil a las empresas familiares, por lo que se requiere una atención y análisis más específico.

En definitiva, la importancia de este tema, tanto desde el punto de vista económico como social, y el debate abierto en torno a él, nos lleva en esta tesis doctoral a abordar tres estudios que tienen en común la influencia de la participación de la mujer en los consejos de administración sobre los resultados de la empresa.

El **primer trabajo** tiene como objetivo realizar una revisión de la literatura sobre la participación de la mujer en los consejos de administración y su influencia en los

resultados empresariales, de manera que nos permita conocer el estado de la investigación en este área, los aspectos teóricos más relevantes para explicar este fenómeno, así como comprobar los estudios empíricos existentes en torno a este tema y sus conclusiones.

Se compone de un primer apartado en el cual haremos referencia a la necesidad de diversidad en la empresa, centrándonos específicamente en la diversidad de género en los consejos de administración y mostrando las principales razones aportadas en la literatura a favor y en contra del tema de investigación.

A continuación, revisaremos las principales teorías de gobierno corporativo, identificando las bases teóricas que fundamentan las relaciones causales entre la diversidad de género en los consejos de administración y los resultados de la empresa. Por último, describiremos la metodología utilizada y los resultados obtenidos tras la revisión llevada a cabo, destacando las principales conclusiones obtenidas.

El **segundo trabajo** tiene por objeto analizar la influencia que ejerce la participación de la mujer en la efectividad del consejo y, por consiguiente, en la *performance* de la empresa, considerando la efectividad como una variable moduladora entre su composición y el rendimiento empresarial.

Sobre las bases teóricas que nos ha proporcionado el primer trabajo, llevaremos a cabo el diseño de la investigación. Para ello, construiremos un modelo de investigación en el que se analizará la efectividad del consejo como variable intermedia entre su composición y la *performance* de la empresa con el objetivo de intentar poner luz a la disparidad de resultados existente. A partir del modelo teórico de investigación formulado, derivaremos las hipótesis que pretendemos contrastar para alcanzar los objetivos fijados.

En tercer lugar, el **último trabajo** se centra en la realización de una comparativa entre las empresas familiares y no familiares en relación a la influencia que la participación de la mujer en los consejos de administración tiene sobre la *performance* de la empresa para poder comprobar la existencia de diferencias entre ambos tipos de empresas.

Realizaremos una revisión de la literatura acerca de la empresa familiar, destacando principalmente las particularidades del gobierno corporativo de este tipo de empresas,

así como la situación de la mujer dentro de ellas y, más específicamente, dentro del consejo de administración de las mismas.

A partir del modelo de investigación planteado en el trabajo anterior, llevaremos a cabo un análisis multigrupo con el fin de identificar la existencia de diferencias entre las empresas familiares y no familiares en relación a la influencia que ejerce la participación de la mujer en los consejos de administración sobre la *performance* de la empresa.

Por último, se recogen las principales conclusiones de esta tesis doctoral y las posibles implicaciones que se derivan para la práctica. Asimismo, mostraremos las limitaciones presentes en esta investigación y propondremos un conjunto de líneas para la investigación futura¹.

Los anexos que se incluyen al final muestran el cuestionario utilizado para el desarrollo de nuestro estudio cuantitativo; (anexo 1) una tabla que resume las diferentes definiciones de empresa familiar aportadas en la literatura (anexo 2) y el artículo titulado “Women’s participation on boards of directors: A review of literature” en la revista *International Journal of Gender and Entrepreneurship* que hace referencia al capítulo 1 de esta tesis doctoral y el cual se encuentra aceptado para su publicación desde el 5 de octubre de 2015 (anexo 3).

¹ A continuación, se recoge un resumen completo de la presente tesis doctoral en inglés junto con las conclusiones finales, limitaciones, futuras líneas de investigación e implicaciones para la práctica.

REFERENCIAS

- Adams, R. B. y Ferreira, D. (2009). “Women in the boardroom and their impact on governance and performance”, *Journal of Financial Economics*, 94 (2), 291-309.
- Bettinelli, C. (2011). “Boards of directors in family firms: An exploratory study of structure and group process”, *Family Business Review*, 24 (2), 151-169.
- Böhm, Ö. y Ström, R. Ö. (2010). “Governance and Politics: Regulating Independence and Diversity in the Board Room”, *Journal of Business Finance and Accounting*, 37 (9), 1281-1308.
- Carter, D., Simkins, B. J. y 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., Simkins, B. y Simpson, W. (2003). “Corporate governance, board diversity and firm value”, *The Financial Review*, 38 (1), 33-53.
- Daily, C.M. y Dalton, D.R. (2003). “Women in the boardroom: a business imperative”, *Journal of Business Strategy*, 24 (5), 8-9.
- Daily, C.M., Certo, S.T. y Dalton, D.R. (2000). *The future of corporate women: Progress towards the executive suit and the boardroom*, en Burke, R.J. y Mattis, M. (Eds.). *Women on corporate boards: International challenges and opportunities*, Kluwer, Dordrecht, 11-23.
- Erhardt, N.L., Werbel, J. y Shrader, C.B. (2003). “Board of director diversity and firm financial performance”, *Corporate Governance: An International Review*, 11 (2), 102-111.
- Finegold D., Benson, G. S. y Hecht, D. (2007). “Corporate boards and company performance: review of research in light of recent reforms”, *Corporate Governance: An International Review*, 15 (5), 865-878.
- Forbes, D. y Milliken, F. (1999). “Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision making groups”, *Academy of Management Review*, 24 (3), 489-505.
- Francoeur, C., Labelle, R. y Sinclair-Desgagné, B. (2008). “Gender diversity in corporate governance and top management”, *Journal of Business Ethics*, 81 (1), 83-95.

- Kiel, G. y Nicholson, G. (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.
- Rose, C. (2007). “Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evidence”, *Corporate Governance: An International Review*, 15 (2), 404-413.
- Terjesen, S., Sealy, R. y Singh, V. (2009). “Women directors on corporate boards: A review and research agenda”, *Corporate Governance: An International Review*, 17 (3), 320-337.
- Van der Walt, N. y Ingley, C. (2003). “Board Dynamics and the Influence of Professional Background, Gender and Ethnic Diversity of Directors”, *Corporate Governance: An International Review*, 11 (3), 218-234.
- Vinnicombe, S., Singh, V., Burke, R., Bilimoria, D. y Huse, M. (2008). *Women on Corporate Boards of Directors: International Research and Practice*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Wan, D. y Ong, C. H. (2005). “Board Structure, Process and Performance: evidence from public-listed companies in Singapore”, *Corporate Governance: An International Review*, 13 (2), 277-290.
- Zahra S. A. y Pearce, J. A. (1989). “Boards of directors and corporate performance: A review and integrative model”, *Journal of Management*, 15 (2), 291-334.

CAPÍTULO 1

LA PARTICIPACIÓN DE LA MUJER EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE LAS EMPRESAS: REVISIÓN DE LA LITERATURA

1. INTRODUCCIÓN

Las empresas se ven influidas por un entorno cada vez más diverso que puede producir un importante efecto sobre su comportamiento y sus resultados (Kochan *et al.*, 2003). La necesidad de adaptación a esa creciente diversidad así como su gestión en el ámbito interno de la empresa resulta una línea importante de debate e investigación. Uno de los principales temas de interés es la influencia que tiene la diversidad, concretamente la diversidad de género, en los puestos de alta dirección de las empresas y en sus consejos de administración, relacionándolos con la rentabilidad y la ventaja competitiva de la empresa.

No obstante, la presencia de mujeres ha sido y sigue siendo muy escasa, especialmente en los puestos de dirección y más específicamente en lo que se refiere a los cargos directivos y al consejo de administración. Por ello, en los últimos años en países de todo el mundo se ha llevado a cabo el establecimiento de normas, prácticas y recomendaciones de buen gobierno que ayuden a intentar conseguir la igualdad efectiva entre hombres y mujeres en estos órganos de dirección. De hecho, en algunos países ya es de obligado cumplimiento para las empresas contar con un número determinado de mujeres en sus consejos, mientras que en otros todavía es voluntario.

La preocupación social por la desigualdad de las mujeres y la normativa de los países para paliar este problema introduce un nuevo interrogante en la relación entre diversidad de género en los órganos de alta dirección y resultados empresariales, con la pregunta fundamental de si contar con un consejo de administración heterogéneo provoca un mayor rendimiento a nivel empresarial.

Como es lógico, existe mucha literatura al respecto analizando esta relación así como la normativa surgida en relación a ello, y es que este interés por el papel de la mujer en los consejos de administración se ha incrementado durante la última década dentro de la literatura de gobierno corporativo (Daily *et al.*, 1999; Vinnicombe *et al.*, 2008; Terjesen *et al.*, 2009).

El debate principal es si la presencia de mujeres en el consejo de administración contribuye a un mejor funcionamiento del mismo, esto es, al desempeño del rol (Wan y Ong 2005), a la ejecución de las tareas y, en última instancia, al rendimiento corporativo (Singh *et al.*, 2001; Carter *et al.*, 2003; Erhardt *et al.*, 2003; Rose 2007; Francoeur *et al.*,

2008; Adams y Ferreira, 2009), ya que parece lógico pensar, tal y como se afirma en Keatinge (2012) que una mayor diversidad de género en el consejo, “puede conducir a una fuerza de trabajo más diversa, tener mejores prácticas de gobierno corporativo y mejorar las relaciones con los grupos de interés, lo que se traduciría en un mejor desempeño financiero de la empresa” (p.2).

De hecho, en los últimos años han sido muchos los estudios que se han realizado en varios países sobre la influencia que tiene la presencia de mujeres en los consejos de administración en aspectos relacionados con la rentabilidad y la ventaja competitiva de la organización, incluyendo Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, Francia, Nueva Zelanda, Australia, España, Jordania, Túnez, Dinamarca, Islandia y Noruega (Vinnicombe *et al.*, 2008).

Por ello, en este trabajo, nuestro principal objetivo de investigación es hacer una revisión de estos trabajos de manera que respondamos a las siguientes preguntas: ¿Cuál es el estado de la investigación en este área? ¿Qué argumentos existen a favor y en contra de la diversidad de género en los consejos de administración? ¿Qué aspectos teóricos son los más relevantes para explicar este fenómeno? ¿Qué estudios empíricos hay en torno a este tema y cuáles son sus conclusiones? ¿Existe unanimidad sobre si la participación de la mujer en los consejos de administración provoca mejores resultados económico-financieros para la empresa?

Para responder a estas cuestiones, en primer lugar, presentaremos los principales aspectos aportados en la literatura sobre la diversidad en la empresa, y más concretamente acerca de la diversidad de género, reflejando las principales razones que justifican la necesidad de la misma en las organizaciones y en sus consejos de administración. Aportaremos, en este sentido, algunos datos significativos sobre el porcentaje de mujeres que componen los consejos de administración de distintos países y que nos pueden ayudar a comprender la influencia de la normativa sobre igualdad en la gestión de la diversidad de las empresas.

A continuación, realizaremos una revisión de las principales teorías que analizan la relación entre los consejos de administración diversos y los resultados empresariales para profundizar en su justificación teórica.

En tercer lugar, describiremos la metodología empleada mostrando cómo seleccionamos los trabajos revisados, cómo codificamos su contenido así como el análisis llevado a cabo en cada uno de ellos.

En cuarto lugar, mostraremos y discutiremos los principales resultados obtenidos de dicha revisión así como las futuras líneas de investigación propuestas. Por último, expondremos las principales conclusiones del trabajo.

2. REVISIÓN TEÓRICA

2.1. La Diversidad en la Empresa

La creciente globalización de la economía ha producido grandes cambios culturales y sociales, uno de ellos es la diversidad entendida como la convivencia dentro de un espacio determinado. La diversidad supone un nivel de variedad dentro del espacio geográfico que se alcanza mediante la combinación de diferentes aspectos: culturales, económicos, sociales y políticos, lo cual puede reflejarse a cualquier escala tanto a nivel local como nacional o mundial.

Así, el término diversidad puede definirse de diferentes maneras en función de diversas perspectivas. Por ejemplo, Kossek y Lobel (1996) nos hablan también de diversidad en términos de raza, género y etnia y otros como Carr (1993), Triandis y Bhawuk (1994), Carnevale y Stone (1994) o Norton y Fox (1997) hablan de otras como son la edad, la nación de origen, la religión, la orientación sexual, la discapacidad, los valores, la cultura étnica, la lengua, el estilo de vida, las creencias, la apariencia física o el status.

La diversidad actualmente también afecta a la actividad empresarial, puesto que se observa que en estas organizaciones se encuentran cada más entre sus trabajadores y directivos a personas de distinta edad, raza, sexo, etc. Por ello, la diversidad en la empresa es un tema muy estudiado y las investigaciones sobre la administración de la diversidad en las organizaciones son muy numerosas.

Este interés de las empresas por implementar la dirección de la diversidad proviene de dos fuentes: (a) por un lado, del compromiso moral que supone ofrecer a los empleados, independientemente de su origen, la necesaria igualdad de oportunidades y evitar la discriminación en el puesto de trabajo y (b) por otro lado, de la incidencia que tal

diversidad pueda tener en los resultados de la empresa. De hecho, cabe destacar que las variables asociadas a la diversidad pueden afectar a las actitudes, al comportamiento en el lugar de trabajo y a la habilidad para trabajar con otros empleados, lo cual puede influir en los resultados empresariales.

Así, autores como Robinson y Dechant (1997) nos muestran las principales razones para evitar prejuicios de género, raza u otro tipo que pueden afectar negativamente a la empresa, y son: (a) el ahorro de costes y aprovechamiento de talento interno, esto es, tasas de rotación más bajas, lo que favorece la curva de aprendizaje así como una reducción de las tasas de absentismo y de litigación, (b) atracción, retención y promoción del talento externo si se admite la diversidad y se gestiona adecuadamente y (c) el crecimiento del negocio por una mejor comprensión de los mercados, lo que da lugar a una mayor creatividad e innovación, calidad en la resolución de problemas, refuerzo efectivo del liderazgo y creación de relaciones globales.

No obstante, las investigaciones han demostrado que el hecho de que los equipos sean diversos no garantiza necesariamente que estén más comprometidos con la organización o experimenten niveles más altos de satisfacción o que se obtengan mejores resultados, (Jackson y Schuler, 1995; Milliken y Martins, 1996; Williams y O'Reilly, 1998). Sin embargo, otros hallazgos sí han podido ser concluyentes en que si no se tienen en cuenta aspectos relacionados con la diversidad se producirán, con una gran probabilidad, efectos adversos en los procesos de grupo referentes a comunicación, conflictos y cohesión, así como rotación y altos niveles de absentismo (Williams y O'Reilly, 1998).

Específicamente, la diversidad en el grupo puede producir menor cohesión y falta de comunicación entre los miembros facilitándose la ocurrencia de conflictos (Jehn, 1995). De hecho, la mayoría de las organizaciones no son eficaces en la dirección de sus minorías tanto raciales como de género. Por este motivo, la rotación y el absentismo en estos grupos son extraordinariamente altos y la satisfacción en el trabajo es menor respecto a los grupos mayoritarios que integran las plantillas de las empresas (Cox y Blake, 1991).

Autores como Burgess y Therenou (2002) consideran que la principal ventaja de tener grupos heterogéneos en la empresa frente a homogéneos es que éstos últimos tienden a

resolver los problemas de la misma manera y, como consecuencia de ello, repiten errores de apreciación, algo que sería menos probable en los grupos heterogéneos.

Éste es un tema de importancia creciente en el ámbito del gobierno corporativo (Carter *et al.*, 2003; Farrell y Hersch, 2005; Adams y Ferreira, 2009), siendo numerosas las razones que se aportan para el fomento de la diversidad en las organizaciones, así como en la alta dirección de las empresas tal y como podemos comprobar en la siguiente sección.

2.2. La Diversidad de Género en los Consejos de Administración

En muchos de los estudios recientes que se han venido produciendo en el campo del gobierno corporativo se ha generado un creciente interés respecto a este tema, como consecuencia de su consideración dentro de las pautas de buen gobierno establecidas en numerosos países y con la suposición de que la presencia de mujeres en los órganos de dirección provoca un efecto positivo en los resultados de la empresa.

De igual manera, en el ámbito de la responsabilidad social cada vez son más frecuentes las posturas que defienden la inclusión de la mujer en todos los niveles de dirección de las empresas. De hecho, Van der Walt e Ingley (2003) establecen que las explicaciones a favor de la diversidad en el consejo surgen en relación a dos tipos de argumentos: éticos y económicos.

Los argumentos éticos consideran la diversidad en el consejo como un fin deseable en sí mismo y enfatizan que no es equitativo excluir a ciertos grupos de la élite empresarial por cuestiones de género, raza u otro tipo de características (Singh *et al.*, 2001). Los estudios existentes en relación a los aspectos éticos argumentan que la baja representación de ciertos grupos plantea consideraciones éticas que derivan de un imperativo para facultar a los grupos tradicionalmente excluidos de las posiciones de poder económico. Estos estudios proponen a las empresas incrementar la diversidad en los consejos ya que se lograría para la sociedad un resultado más equitativo.

Por otro lado, los argumentos económicos surgen del hecho de que una no selección sistemática de candidatos capaces perjudica el desempeño financiero de la empresa (Burke, 2000; Carver, 2002), por lo que la composición del consejo afecta al modo en

que éste cumple sus funciones, lo que repercute en parte en el rendimiento de la empresa (Dalton *et al.*, 1999; Kiel y Nicholson, 2003).

Además, la diversidad de género en lo que respecta a los consejos de administración también se ha tratado de justificar desde diversos puntos de vista, tales como que la diversidad es un indicador de Responsabilidad Social Corporativa (Klasen, 2006; Geske Dijkstra, 2006), que permite generar una mayor creatividad en la toma de decisiones (Erhardt *et al.*, 2003), que representa mejor la realidad (Carrasco y Laffarga, 2007) y que puede proporcionar otras perspectivas a las deliberaciones, suscitar nuevas inquietudes y brindar nuevas sensibilidades a los debates de los consejos (Burke, 1997). Del mismo modo, también se ha evidenciado que es más probable que empresas más irresponsables cuenten con consejos compuestos en su mayoría por hombres (Sarrá, 2002; Erhardt *et al.*, 2003; Ramírez, 2003).

Desde el punto de vista del papel del consejo de administración en la gestión empresarial, se justifica la necesidad de heterogeneidad porque produce un incremento de la diversidad de opiniones (Catalyst, 1995), proporciona una contribución estratégica al consejo (Bilimoria, 2000), influye en la toma de decisiones y en el estilo de liderazgo de la organización, proporciona modelos de rol femenino (Rosener, 1990; Catalyst, 1995), mejora la imagen de la empresa con los stakeholders, la capacidad y disponibilidad de las mujeres para puestos de dirección y la garantía de un “mejor” comportamiento del consejo.

Elstad y Ladegard (2012) comprobaron en un estudio sobre un conjunto de empresas noruegas, cómo las mujeres consejeras perciben que reciben más información y participan en una interacción social más informal cuando la proporción de mujeres en el consejo se incrementa.

Cassell (1996) argumenta que tener mujeres en las posiciones clave está asociado con el éxito de la empresa a largo plazo y la ventaja competitiva, se produce una adición de valor como consecuencia del conjunto distintivo de habilidades que poseen las mujeres (Green y Cassell, 1996) así como la creación de culturas por la inclusión de la mujer a través de una fuerza de trabajo diversa (Thomas, 1990; Shultz, 1995). Carver (2002) establece que la diversidad se pretende para asegurar una amplia base de sabiduría de manera que consejos compuestos por individuos cualificados que reflejan una

diversidad de experiencia, género y origen étnico aprovechan sus diferencias para trabajar con éxito conjuntamente en nombre de la organización (Andringa y Engstrom, 1998).

Un argumento más pragmático para tener más mujeres en los consejos de administración es el simple hecho de que el número de empleados potenciales se incrementará cuando se consideran tanto a las mujeres como a los hombres (Pfeffer y Salancik, 1978). Además, como Fonda y Sassalos (2000) argumentan, cuando se amplía el grupo de empleados existe potencial para una mayor diversidad que, a menudo, trae nuevas ideas, diferentes opiniones y puntos de vista alternativos.

Sin embargo, no todos los argumentos aportados apuntan a una relación positiva, puesto que autores como Du Rietz y Henrekson (2000) o Lee y James (2007) argumentan que: (1) es más probable que las mujeres sufran el llamado “techo de cristal”, (2) el mercado responde más negativamente ante el nombramiento de mujeres como consejeras delegadas que ante el de varones, (3) los efectos negativos sobre las empresas están relacionados con el modo de selección de las directivas y consejeras, (4) el distinto comportamiento ante el riesgo de contar en el consejo con hombres y mujeres y (5) una mayor heterogeneidad en la composición de los órganos de administración puede producir mayores discrepancias que pueden retrasar la toma de decisiones (Hambrick *et al.*, 1996).

A pesar de que la mayoría de los argumentos aportados son a favor de la diversidad de género en los consejos de administración, cierto es que nos encontramos con una situación laboral que se caracteriza por una alta segregación horizontal y vertical que no ha evitado que las mujeres se encuentren con más problemas que los hombres en su promoción profesional.

Este ámbito de desigualdad de género en el mercado laboral se traduce en que se observa una reducida presencia de las mujeres en los puestos directivos de las empresas, problema que se acentúa si se consideran los niveles más altos de la jerarquía profesional.

Es por ello que son muchas las iniciativas llevadas a cabo a nivel nacional e internacional, tanto en el ámbito privado como en el público, para incrementar la presencia de las mujeres en los consejos de administración.

Gobiernos de todo el mundo han actuado con distinto éxito para promover la igualdad de género en todos los sectores de la sociedad estableciendo un sistema de cuotas o también llamadas medidas correctivas temporales en la búsqueda de aumentar la representación de las mujeres en los procesos de toma de decisiones y de elaboración de políticas.

El sistema de cuotas es una herramienta de acción positiva orientada a asegurar que las mujeres constituyan una minoría de al menos un 30 o 40 por ciento en los órganos de decisión. El objetivo principal que se persigue mediante el establecimiento de dichos mecanismos coercitivos es el de acelerar el proceso de equilibrio paritario entre hombres y mujeres.

La implantación del sistema de cuotas ha producido un gran debate (Terjesen *et al.*, 2014). De hecho, tiene fuertes oponentes, entre ellos algunas mujeres, que lo ven como un tokenismo con respecto a la diversidad de género. Por tanto, la imposición de cuotas para crear el equilibrio de género se considera que no es la mejor práctica (Nekhili y Gatfaoui, 2013) porque la presencia de mujeres puede conducir a conflictos más fuertes dentro del consejo si son nombrados tras las presiones sociales en lugar de sobre la base de sus méritos, habilidades y credenciales de negocios (Campbell y Mínguez-Vera, 2008).

Además, los conflictos también pueden surgir cuando las empresas se ven obligadas a cambiar la composición de sus consejos en respuesta de las reformas legales en lugar de llevar a cabo la selección de forma voluntaria (Ahern y Dittmar, 2012).

No obstante, en algunos países de la Unión Europea¹ y en otros como Noruega e Islandia, ya se recoge la imposición de una cuota mínima para alcanzar el objetivo de la paridad deseada². En países como España o Suecia, aún no se obliga pero sí se recomienda a determinadas empresas³ el contar con un número de mujeres en sus consejos de administración para conseguir dicho equilibrio.

¹ Finlandia, Italia, Austria, Francia, Holanda y Bélgica.

² Esta paridad deseada hace referencia a que la empresa cuente con no menos del 40% ni más del 60% de cualquiera de los sexos.

³ Empresas que cotizan en bolsa para el caso de Suecia y sociedades obligadas a presentar cuenta de pérdidas y ganancias no abreviada para España. En el caso español también se recomienda introducir mujeres en los consejos de administración a aquellas empresas que cuenten con más de 250 trabajadores.

Los países escandinavos tienen una fuerte tradición en materia de equidad, aunque la cifra de mujeres líderes en consejos es todavía baja. Según datos de 2013 (Grant Thornton International Business Report, 2013) esta cifra se acerca al 27%, porcentaje muy alejado de la cuota obligatoria del 40% que se le exige a las empresas noruegas. No obstante, esta cifra es la más elevada de todos los países analizados en el mundo. Además, casi la totalidad de los consejos incluyen a mujeres y casi la mitad cuentan con un número que supera la masa crítica de tres mujeres en los consejos de administración de estos países.

Dicho estudio muestra también como África y Oriente Medio tienen una media de 15,5% de mujeres en los consejos y con algo más del 82% de las empresas con mujeres en dichos consejos. El resto del mundo desarrollado (EEUU, Canadá, Europa industrializada, Australia y Nueva Zelanda) muestra valores muy similares, con ligeras variaciones entre ellos. Entre un 12% y un 14% de los consejeros son mujeres, y algo más del 70% de las empresas tienen presencia femenina en los consejos, al menos con una sola mujer.

Según el Informe Grant Thornton International Business Report (2014), los datos de la Comisión Europea sugieren que el 16% de las funciones del consejo son ocupadas por mujeres, que van desde alrededor del 11% en Italia, del 18% en Alemania, del 25% en Francia y del 29% en Finlandia.

En el Reino Unido, la proporción de mujeres en los consejos de la FTSE⁴ 100 superó el 20% por primera vez en el año 2013, aunque todavía se encuentra por debajo de la meta del gobierno de alcanzar un 25% en 2015. En el caso de España, los datos muestran que siete años después de promulgarse la Ley de Igualdad⁵, sólo el 12,19% de las empresas presenta un consejo de administración con más de un 40% de mujeres, según los últimos datos de la empresa Informa correspondiente al año 2014.

⁴ FTSE 100 es el acrónimo de Financial Times Stock Exchange. Se trata de un índice conocido popularmente como Footsie 100, es publicado por el Financial Times y lo componen los 100 principales valores de la Bolsa de Londres.

⁵ En el año 2007 se publicó en España la Ley Orgánica 3/2007 de 22 de Marzo, para la Igualdad Efectiva de Mujeres y Hombres, la cual tiene por objeto hacer efectivo el derecho de igualdad de trato y de oportunidades entre mujeres y hombres, en particular, mediante la eliminación de la discriminación de la mujer, sea cual fuere su circunstancia o condición, en cualesquiera de los ámbitos de la vida y, singularmente, en las esferas política, civil, laboral, económica, social y cultural.

Así pues, como podemos observar, los datos sobre el porcentaje de mujeres que componen los consejos de administración muestran que la presencia de mujeres sigue siendo aún muy escasa a pesar de las medidas establecidas.

De este modo y ante este escenario, la investigación sobre gobierno corporativo ha tratado de analizar, desde una perspectiva teórica, la posible relación existente entre la presencia de mujeres en los puestos de alta responsabilidad y los resultados empresariales, de modo que se pudiera aportar otro tipo de argumentos o razones para la consideración de una mayor inclusión de mujeres directivas y consejeras en las organizaciones.

Y aunque autores como Kiel y Nicholson (2003) establecen que ninguna teoría ofrece un marco completo para explicar las relaciones entre diversidad de género y resultados empresariales debido a la naturaleza multidisciplinar del tema, consideramos que sí se puede optar por varias teorías en las que cada una de ellas aporte una serie de elementos que puedan resultar significativos para el tema de estudio, tal y como ya se ha observado en algunos trabajos realizados por diversos autores de todo el mundo.

Así, por ejemplo, Randoy *et al.* (2006) o Carter *et al.* (2010) entre otros utilizan la teoría de dependencia de recursos, la teoría del capital humano o la teoría de la agencia para analizar esta relación entre diversidad de género y rendimiento empresarial. Otros autores, (Fryxell y Lerner, 1989 o Rose, 2007) también se han centrado en otras como la teoría institucional o la teoría de los stakeholders además de las anteriormente comentadas.

2.3. Gobierno Corporativo y Teoría de la Agencia

La teoría de la agencia (Fama y Jensen, 1983) se fundamenta en la función de control y supervisión del consejo de administración, cuyo principal objetivo es vigilar y controlar las acciones y decisiones propuestas por los directores así como la gestión realizada por los mismos, velando por los intereses de los accionistas (Kosnik, 1990; Hoskisson y Turk, 1990), además de reducir el conflicto de intereses y el problema de agencia. Otros autores también incluyen otros objetivos como son el control del CEO, vigilar la implementación de la estrategia, planificar la sucesión del CEO y la evaluación de la alta dirección (Hillman y Dalziel, 2003).

Se puede considerar a esta teoría como la más utilizada en cuanto a gobierno corporativo se refiere. Su principal argumento es que esta función de control y supervisión es desempeñada más eficientemente cuando se presentan ciertas características, entre ellas la independencia (Forbes y Milliken, 1999).

La incorporación de la diversidad al marco teórico de la agencia se basa en el establecimiento de una relación entre el grado de diversidad del consejo de administración y su independencia, característica que permitiría interpretar mejor esta función de control y supervisión de la dirección (Francoeur *et al.*, 2008).

La independencia remite a una ausencia de intereses y se suele poner en conexión con la autonomía de decisión de los miembros del consejo, por lo que una selección óptima y sin sesgos de género de los componentes, basada en capacidades y competencias, llevaría a que se hallen sujetos a un menor grado de influencia externa, esto es, a una mayor independencia.

Kiel y Nicholson (2003) señalan otro argumento de agencia por el cual un consejo más diverso tiene algún efecto sobre la estructura de financiación de la empresa. De esta forma, si la diversidad disminuye los costes de agencia, puede estar actuando como sustituto del endeudamiento; de ahí que se establezca una posible relación entre mayor diversidad y menor endeudamiento.

Complementariamente, la incorporación de perfiles demográficos heterogéneos al consejo también favorece la independencia de criterio de los miembros. De esta forma, la diversidad de género en el consejo permite desempeñar eficientemente su función de control, lo que conduce a reducir los costes de agencia vinculados a los conflictos entre propiedad y dirección, con el consiguiente incremento en el rendimiento empresarial (Carter *et al.*, 2003; Hillman y Daziel, 2003).

2.4. Gobierno Corporativo y Teoría de Dependencia de Recursos

La teoría de dependencia de recursos ha sido utilizada para fundamentar la función de acceso a los recursos críticos del consejo de administración. Esta función es considerada por algunos autores (Johnson *et al.*, 1996; Stiles y Taylor, 2001) como parte de la función de servicio, la cual es desarrollada por el consejo para apoyar a la dirección general en la toma de decisiones administrativas y de gestión.

La función de acceso a los recursos críticos hace referencia a que el consejo se concibe como un instrumento para facilitar la adquisición de recursos críticos para el éxito de la empresa y conseguir el nexo de unión con su entorno (Pfeffer, 1972; Mizruchi y Stearns, 1988). Han sido muchas las conceptualizaciones que se han dado a lo largo de la investigación. Así por ejemplo, Mintzberg (1983) nos señala como tres actividades clave: la recaudación de fondos, la cooptación de recursos y la construcción de la reputación de la empresa. Sin embargo, otros como Huse (1998) señalan como elementos clave la legitimación, la vinculación y la coordinación.

Esta teoría supone que las organizaciones están formadas por coaliciones tanto internas como externas que se encuentran dotadas de recursos valiosos que son necesarios para el funcionamiento y el éxito de la organización y para minimizar su dependencia de los demás y aprovechar al máximo la dependencia de otras organizaciones en sí mismos.

En esta perspectiva se resaltan dos atributos del consejo de administración: (1) la composición del consejo, que debería estar afectada por las presiones y demandas del entorno y (2) las características de los consejeros o las diferencias en la composición de los consejos, que deberían afectar a la rentabilidad de la empresa, como puede ser el caso de la diversidad de género.

Así, la diversidad en esta perspectiva considera que las composiciones heterogéneas del consejo proporcionarán una base de talento más extensa, por lo que llevar a cabo una selección sin sesgos de los miembros del consejo de administración y, como consecuencia de ello, la consiguiente apertura a una mayor diversidad, ampliaría la base de capital humano (Robinson y Dechant, 1997), lo que a su vez aumentaría el capital relacional (Hillman y Daiziel, 2003).

La teoría de recursos defiende que las competencias, diferentes y complementarias, que aportan las mujeres son recursos difícilmente imitables para los competidores, lo que las convierte en ventajas competitivas (Schyns y Sanders, 2005). Trabajos como el de Kandola y Fullerton (1998) o el de Rosenzweig (1998) aportan explicaciones sobre cómo la gran complejidad y dinamismo que caracteriza al entorno demanda organizaciones constituidas por personas diversas que le permitan así poder adaptarse a la nueva cultura empresarial.

La diversidad 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 acceder a una serie de recursos distintivos y únicos que probablemente de otro modo serían muy difíciles o prácticamente imposibles de alcanzar (Goodstein *et al.*, 1994). De este modo, si un consejo de administración compuesto por un determinado número de miembros, con una serie de características y atributos, favorece el incremento de vínculos exitosos entre la empresa y su entorno, dicho consejo estará realizando de una manera óptima su función de dependencia de recursos. En definitiva, la capacidad de establecer esos vínculos nace principalmente de los atributos que posean los miembros del consejo, como puede ser el género.

2.5. Gobierno Corporativo y Teoría de Capital Humano

El capital humano se refiere a la educación, conocimientos, experiencia y habilidades que posee una persona y que pueden ser utilizados para el beneficio de una organización (Becker, 1964). De este modo, una empresa elegirá estratégicamente para su consejo aquellas personas que reúnan el conjunto de cualidades que la empresa requiere.

Una creencia común de los consejeros es que las mujeres carecen de capital humano para ocupar posiciones dentro del consejo de administración (Burke, 2000). Sin embargo, la evidencia del capital humano de las mujeres sugiere que la mujer está igualmente cualificada que los hombres en términos de diversas cualidades importantes, incluyendo el nivel de educación, aunque sí es cierto que son menos propensas a tener experiencia como expertos de negocio (Terjesen *et al.*, 2009).

Según Carter *et al.* (2010), la conclusión es que la teoría del capital humano predice que el rendimiento del consejo se verá afectado por la diversidad del mismo como resultado del capital humano diverso y único, aunque el efecto podría ser positivo o negativo desde una perspectiva de rendimiento financiero.

2.6. Gobierno Corporativo y Teoría de los Stakeholders

La teoría de los stakeholders es el marco teórico considerado en la actualidad por la mayor parte de la literatura para estudiar el fenómeno de la diversidad en la organización y sus consecuencias. La diversidad de género y la participación de la mujer en los consejos de administración pueden verse como importantes indicadores de la responsabilidad social de una organización y significar una señal de la empresa orientada hacia los stakeholders (Ibrahim y Angelidis, 1994; Oakley, 2000; Webb, 2004).

Dallas (2002) señala que algunas investigaciones consideran que las características de los miembros del consejo, como puede ser la diversidad de género, tienen un efecto en la toma de decisiones de la organización. Desde esta perspectiva, la diversidad de género puede permanecer como un objetivo razonable, incluso si ésta no necesariamente conduce a una mejora de los resultados financieros.

Algunos estudios realizados establecen que incorporar mujeres a la organización es visto como una buena política por parte de la empresa. Además, aspectos como la conciliación de la vida laboral y familiar, más flexibilidad en el trabajo y otras prácticas similares son más habituales en aquellas empresas que incorporan la diversidad de género en sus consejos (Dallas, 2002) y que, por tanto, atienden a la demanda de sus stakeholders.

Otro argumento básico de la teoría de los stakeholders es que la composición del consejo más diversa se aproxima más a la realidad de los mercados a los que se dirige la empresa (Ibrahim y Angelidis, 1994; Oakley, 2000) y, como consecuencia de ello, puede obtenerse una ventaja competitiva que, a su vez, se traducirá en mejores resultados para la misma (Berman *et al.*, 1999).

Por el contrario, la pérdida de un recurso intangible, como puede ser la reputación corporativa, que podría producirse como consecuencia de que los stakeholders consideren que la empresa está llevando a cabo prácticas de discriminación al no incorporar diversidad en sus consejos, se traduciría en importantes efectos negativos para la misma (Roberson y Park, 2007).

Numerosos trabajos han estudiado los efectos sobre la reputación empresarial de algunas cuestiones sociales, étnicas o de responsabilidad, siendo la diversidad una dimensión relevante a considerar en este contexto (Berman *et al.*, 1999), ya que es valorada positivamente por analistas e inversores institucionales. Una reputación favorable repercute en la rentabilidad o en la reducción del coste de la deuda (Tacheva y Huse, 2006; Kang *et al.*, 2007), debido a que los terceros que establecen contratos con la empresa no precisarán incurrir en costes adicionales para incrementar su monitorización. Por lo tanto, la empresa debe tener en cuenta una serie de aspectos como son el atender adecuadamente a los intereses de sus stakeholders porque de ello se puede derivar la obtención de mejores resultados empresariales.

No obstante, se destaca que la diversidad de género en los consejos de administración no sólo repercute en los resultados económicos y financieros, sino que además, puede tener incidencia en otro tipo de resultados como pueden ser los resultados sociales u organizativos. Así, como observan Hillman *et al.* (2002), introducir una mayor diversidad de género en el consejo permite unos procesos de gobierno más abiertos, que aseguran la incorporación de los intereses de los stakeholders.

2.7. Gobierno Corporativo y Teoría Institucional

La teoría institucional también se ha utilizado para analizar la presencia de mujeres en los consejos de administración en relación con otros parámetros tales como su representación en otros niveles de las empresas (Bilimoria, 2006), su participación como representantes políticos (Terjesen *et al.*, 2009) o los estereotipos y la discriminación en el mercado laboral (Nelson y Levesque, 2007). Así, tal y como argumentan Carrasco *et al.* (2015) consideramos que la teoría institucional también proporciona un marco adecuado para examinar la representación de la mujer en los consejos de administración en relación a las diferentes dimensiones de su entorno cultural.

La principal característica de la teoría institucional es que se aleja de las posiciones teóricas determinadas desde el punto de vista técnico para orientarse al análisis de los entornos institucionales o "mundos normativos construidos socialmente, en los que existen las organizaciones" (Zucker, 1987).

Esta perspectiva teórica se encuentra centrada más en la conformidad organizativa de acuerdo con las reglas sociales. En ella se destaca el contexto institucional o aquellos requisitos a los que se tienen que someter las organizaciones si quieren recibir apoyo y legitimidad. Estos requisitos no proceden del mercado sino del Estado, de las asociaciones profesionales y de los negocios o de los sistemas de creencias generalizados y otras fuentes similares (Meyer y Rowan, 1977; DiMaggio y Powell, 1983).

Se trata de una teoría más preocupada por la legitimidad que por la eficiencia, entendiendo por legitimidad la aceptación de la organización por parte de su entorno, lo cual es vital para la supervivencia y éxito organizativo (Dowling y Pfeffer, 1975; Hannan y Freeman, 1977; Meyer y Rowan, 1977).

Fligstein (1993) sitúa el origen de la teoría institucional en la reacción a la consideración de que las organizaciones actúan de forma racional y autónoma. Su fundamento reside en la idea de que las organizaciones están profundamente insertadas en entornos institucionales más amplios de los que depende su vida y con los que interaccionan (Meyer y Rowan, 1977).

El punto de vista institucional se ha utilizado para explicar los determinantes a nivel organizacional de las mujeres en la gestión, estableciéndose que las empresas cosechan ventajas de legitimidad simbólica si cuentan con mujeres en los altos niveles de la gestión (Blum *et al.*, 1994).

Tal y como Daily y Dalton (2003) establecen, las mujeres que ocupan puestos en los que se toman decisiones estratégicas, muestra el grado en el que una organización está comprometida con la promoción de la mujer en todos los niveles. Bilimoria (2006), por su parte, extiende la teoría de la legitimidad institucional para explorar la relación entre la presencia de mujeres en los consejos y la presencia de mujeres en múltiples niveles de la empresa.

Sobre la base de las perspectivas institucionales de la legitimidad lograda desde la promoción de las mujeres a posiciones estratégicas en la gestión, Bilimoria (2000) sostiene que la presencia de mujeres consejeras mejora la reputación de la empresa. Además, ofrece a la organización una ventaja competitiva a la hora de reclutar y retener a las mujeres con talento (Kanter, 1976; Morrison *et al.*, 1987). De este modo, a través

de estos procesos simbólicos, las corporaciones adquieren legitimidad mediante la incorporación de las mujeres a sus estructuras del consejo y a sus comportamientos.

El establecimiento de estas bases teóricas que fundamentan la asociación entre diversidad y rentabilidad ha contado con un importante impulso en la literatura reciente. Sin embargo, se hace necesaria la revisión de los estudios de carácter empírico en mayor profundidad para comprobar si existe unanimidad en torno a la influencia positiva de la diversidad de género en los consejos de administración sobre los resultados empresariales. Para ello, en el siguiente apartado, explicamos la metodología empleada en la revisión de estos trabajos.

3. METODOLOGÍA

3.1. Selección de Revistas y Artículos

Para examinar la literatura relacionada con la participación de la mujer en los consejos de administración y su influencia en los resultados de la empresa, decidimos centrarnos en los estudios publicados en revistas de administración de empresas y género, con independencia de su factor de impacto.

Seleccionamos todas las revistas incluidas dentro del ISI-Web of Knowledge y utilizamos las bases de datos ABI / Inform, Business Source Premier, Scopus, JSTOR y ScienceDirect para buscar todas las publicaciones que contuvieran simultáneamente los términos "consejos de administración", "diversidad de género", "gobierno corporativo" y "resultados empresariales" en el título, resumen y/o palabras clave. Este enfoque nos permitió identificar un conjunto de trabajos que se refieren directamente al debate existente sobre si una mayor presencia de mujeres en los consejos de administración provoca mayores beneficios en el rendimiento empresarial, siendo así un total de 132 los trabajos revisados.

3.2. Análisis de Contenido

Con el objetivo de analizar los diferentes estudios seleccionados, los trabajos fueron diferenciados en primer lugar en función de su naturaleza. De esta forma, por un lado, fueron codificados como "conceptuales" cuando su principal objetivo era avanzar

en los fundamentos teóricos y se basaban exclusivamente en el razonamiento deductivo sin realizar ningún tipo de estudio empírico.

Dentro de este grupo, nos encontramos un primer subgrupo de artículos que se centran fundamentalmente en mostrar las principales ventajas e inconvenientes de que exista una mayor diversidad en las empresas, así como un mayor número de mujeres en los puestos de alta dirección de las mismas. Y, en segundo lugar, un conjunto de trabajos que recogen las principales teorías que han sido utilizadas para fundamentar el tema en cuestión.

Estos dos grupos de artículos nos han ayudado a confeccionar los apartados previos de conceptualización y revisión teórica, haciendo posible la construcción de un marco teórico compuesto por diversos enfoques.

Por otro lado, los trabajos fueron etiquetados como "empíricos" si los autores aplicaban la lógica inductiva, describiendo la metodología utilizada y argumentando la solidez de los datos obtenidos a partir de métodos de investigación cualitativa y/o cuantitativa. En este grupo se han incluido un total de 28 trabajos que han analizado empíricamente la influencia que tiene la presencia de mujeres en los consejos de administración sobre los resultados empresariales (con variables de tipo económico-financiero).

Este grupo de 28 trabajos han sido analizados y codificados identificando los siguientes elementos en cada trabajo: (1) muestra utilizada; (2) periodo del estudio; (3) medidas empleadas para medir los resultados empresariales; (4) teoría utilizada y (5) resultados del trabajo (influencia positiva, negativa o neutral).

4. RESULTADOS

En la tabla 1 mostramos la lista de los trabajos empíricos revisados con toda la información relativa al análisis de contenido realizado.

Tabla 1.1. Principales Características de los Estudios Analizados

AUTORES	MUESTRA	PERÍODO DE ESTUDIO	MEDIDAS EMPLEADAS	ENFOQUE TEÓRICO	EVIDENCIA
Adams y Ferreira (2009)	1939 Empresas de US	1996-2003	ROA, Q de Tobin	Teoría de la Agencia	Negativa
Ahern y Dittmar (2012)	248 Empresas de Noruega	2001-2009	Q de Tobin	Sin especificar	Negativa
Bathula (2008)	156 Empresas cotizadas de Nueva Zelanda	2004-2007	ROA	Teoría de la Agencia y Dependencia de Recursos	Positiva
Böhrem y Ström (2010)	203 Empresas de Noruega que cotizan en la Bolsa de Oslo	1989-2002	ROA, ROS y Q de Tobin	Sin especificar	Negativa
Bonn, Yoshikawa y Phan (2004)	169 Empresas industriales Nikkei 300 y 104 de las 500 principales compañías de Australia	1998 y 1999	ROA, Market-to-book	Teoría de Dependencia de Recursos	Positiva para Australia. No encuentra para Japón
Campbell y Mínguez- Vera (2008)	68 Empresas de España	1995-2000	Q de Tobin	Teoría de la Agencia	Positiva

Carter, D'Souza, Simkins y Simpson (2010)	641 Empresas Standard & Poor's 500 en EE UU	1998-2002	Q de Tobin, ROA	Teoría de la Agencia y Dependencia de Recursos	No encuentra
Carter, Simkins y Simpson (2003)	638 Empresas Fortune 1000	1997	Q de Tobin	Teoría da la Agencia	Positiva
De Luis Carnicer et al. (2007).	Las 2000 mayores empresas españolas por volumen de ingresos	2000-2004	Ratios valor añadido/ingresos y cash-flow	Teoría de la Agencia	Positiva
Erhardt <i>et al.</i> (2003)	112 Empresas de US de la Fortune 1000	1998	ROA, ROI	Teoría de la Agencia	Positiva
Francoeur, Labelle y Sinclair-Desgagné (2008)	230 Empresas de las mayores de Canadá	2002-2004	ROE, Book to Market	Teoría de los Stakeholders	Positiva
Fryxell y Lerner (1989)	113 Empresas de EEUU	1979-1984	Retorno de la inversión (ROI), PER, Acid test, Variación cash-flow.	Teoría de los Stakeholder	Negativa para ROI y liquidez
Haslam <i>et al.</i> (2010)	126 Empresas Británicas incluidas en la FTSE 100	2001-2005	ROE, ROA y Q de Tobin	Sin especificar	No hay relación con el ROA y ROE, negativa para Q de Tobin
He y Huang (2011)	530 Empresas manufactureras de US	2001-2007	ROA	Sin especificar	Negativa

Informe Catalyst (2004)	353 Empresas Fortune 500	1996-2000	ROE, TRS		Positiva
Jurkus, Park y Woodard (2010)	668 Empresas Fortune 500	1995-2000 2002-2005	Costes de agencia, ROA	Teoría de la Agencia	Positiva
Kang, Ding y Charoenwong (2010)	601 Empresas cotizadas de Singapur	2004	Cotizaciones	Teoría de la Agencia	Positiva
Lindstaedt <i>et al.</i> , (2011)	160 Empresas de DAX Family de Alemania	2002-2010	ROA, ROE, Price to book value	Sin especificar	Positiva
Lückerath-Rovers (2010)	99 Empresas de Holanda	2005-2007	ROE, ROS, ROIC	Teoría de la Agencia, Dependencia de Recursos y Stakeholders	Positiva
Mateos de Cabo <i>et al.</i> (2007)	1.148 Empresas cuya cifra de negocios fue superior a 100 millones de euros en 2003	2003	Productividad, ROA y riesgo	Sin especificar	Neutral
Miller y Triana (2009)	326 Empresas de US de la Fortune 500	2003	ROI, ROS	Teoría del Comportamiento	No hay relación

Randøy <i>et al.</i> (2006)	154 empresas de Dinamarca, 144 empresas de Noruega y 161 de Suecia	2005	Valor de las acciones y ROA	Teoría de Dependencia de Recursos y Agencia	Neutral
Rose (2007)	Más de 100 Empresas de Dinamarca	1998-2001	Q de Tobin	Teoría de los Stakeholders	Neutral
Ryan y Haslam (2005)	100 Empresas de la FTSE	2003	Cotización bursátil	Sin especificar	Negativa
Shrader <i>et al.</i> (1997)	200 empresas de EEUU	1990-1992	ROE, ROS, ROI, ROA	Teoría de Dependencia de Recursos	Negativa
Siciliano (1996)	240 Organizaciones de YMCA	1989	Donaciones, Desempeño Social, Ingresos Totales	Teoría de Dependencia de Recursos	Negativa para las donaciones, no hay relación para los ingresos totales y positiva para el desempeño social
Smith <i>et al.</i> (2006)	2500 Empresas de Dinamarca	1993-2001	Beneficio Bruto, Ventas Netas, Contribución al margen de ventas	Sin especificar	Positiva
Ujunwa (2012)	122 Empresas de Nigeria	1991-2008	ROA	Teoría de la Agencia y Teoría de Dependencia de Recursos	Negativa

Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar en dicha tabla, comprobamos que la mayoría de los estudios realizados han utilizado muestras de empresas de Estados Unidos, siendo el continente americano donde se han encontrado mayores investigaciones en este ámbito. Igualmente, encontramos un número considerable de trabajos realizados en países europeos como España, Reino Unido, Alemania, Suecia o Noruega. Por otra parte, en lo que al tipo de empresas analizadas se refiere, éstas han sido por lo general empresas cotizadas de gran tamaño.

En segundo lugar, comprobamos como los diversos autores han basado sus investigaciones en alguno de los enfoques teóricos mencionados anteriormente como base para argumentar la relación existente entre la presencia de mujeres en los consejos de administración y su influencia en los resultados empresariales. No obstante, cabe destacar que la mayoría se ha basado principalmente en la teoría de la agencia y en la teoría de dependencia de recursos.

En tercer lugar, cabe destacar que las variables utilizadas en estas investigaciones han sido principalmente la rentabilidad sobre los recursos propios (ROE), la rentabilidad económica (ROI), el rendimiento de los activos (ROA), el rendimiento de las ventas (ROS), la tasa de retorno sobre el capital invertido (ROIC), el Price to Book Ratio⁶, la Q de Tobin⁷, así como otras magnitudes tales como el valor de cotización, los costes de agencia, la productividad o el riesgo entre otras.

Por último, y en relación a los resultados obtenidos en los trabajos revisados, esto es, la evidencia encontrada, cabe destacar la existencia de una influencia positiva, negativa o neutral en torno a cómo influye la presencia de mujeres en los consejos de administración sobre el rendimiento empresarial.

4.1. Influencias Positivas

Uno de los primeros estudios que se realizaron sobre diversidad de género en los consejos de administración fue el de Burke (1997), en el que concluía que las empresas que contaban con mujeres en su consejo de administración tenían una importante ventaja competitiva que se traducía en mayores ventas.

⁶ Es un ratio financiero que hace referencia al precio de las acciones de una empresa dividido por el valor en libros por acción de dicha empresa.

⁷ Es la relación entre el valor de mercado de un activo físico y su valor de reposición.

Para el caso del Reino Unido, las compañías con mejores prácticas de gobierno corporativo y mayor capitalización bursátil tienen en sus consejos una mayor proporción de mujeres, lo que da lugar a pensar en la idea de que el hecho de que la diversidad de género forme parte del buen gobierno corporativo incrementará, a largo plazo, el valor de la empresa (Singh y Vinnicombe, 2004).

En EEUU, el estudio de Catalyst (2004) muestra que las empresas que cuentan con una mayor representación de mujeres en los puestos directivos obtienen mejores resultados que aquellas con menos mujeres. De las 353 compañías que formaron parte de la Fortune 500, durante el periodo 1996 y 2000, las 88 compañías que contaban con una mayor representación de mujeres obtuvieron una rentabilidad económica un 35% mayor que las compañías que contaban con una menor representación de mujeres.

Los trabajos de Adler (2001), Carter *et al.* (2003) y el Redondo y Jimeno (2005) para el caso de España, encuentran una relación positiva entre la presencia de mujeres en los altos puestos de dirección y el valor de la empresa, medido este valor por indicadores como la rentabilidad económica o la rentabilidad financiera. Estos trabajos argumentan que las compañías que incorporan diversidad de género en sus consejos de administración añaden nuevos valores y puntos de vista al mismo, lo que hace que éste sea mejor y que todo ello se traduzca en un mayor éxito empresarial.

Los estudios sobre esta materia se han centrado en aquellas empresas de gran tamaño que cotizan en el mercado español y que forman parte del índice selectivo del Ibex 35; en 1.150 empresas españolas censadas en la base de datos SABI (Mateos de Cabo *et al.*, 2007) o en las 2.000 mayores empresas españolas publicadas por la revista “Fomento de la Producción” en el período 2000-2004 (De Luis Carnicer *et al.*, 2007).

4.2. Influencias Negativas

No obstante, y en contradicción con lo anterior, hay autores que establecen una relación negativa entre la presencia de mujeres en los consejos y los resultados empresariales. Así, autores como Shrader *et al.* (1997) lo muestran entre el porcentaje de mujeres consejeras y la rentabilidad económica y financiera de las compañías para una muestra de 200 sociedades que forman parte de la lista de la Fortune 500.

En el Reino Unido, Ryan y Haslam (2005) observaron una correlación negativa entre la presencia de mujeres en los consejos de administración y la cotización bursátil de las empresas, analizando las cotizaciones de las empresas del FTSE 100.

Existen también investigaciones que analizan la propensión al riesgo de hombres y mujeres, conscientes de las implicaciones económicas de esas potenciales diferencias. Jianakoplos y Bernaseck (1998) manifiestan que las mujeres son más adversas al riesgo, lo cual incide negativamente en los resultados empresariales. Watson y Robinson (2003) concluyen que los mayores beneficios de las empresas de hombres se deben a que asumen mayor riesgo.

A este respecto, Lee y James (2007) concluyen que se advierte una respuesta más negativa del mercado ante el nombramiento de mujeres como consejeras delegadas que cuando se producen designaciones masculinas. Ryan y Haslam (2005), analizando empresas que cotizan en el índice FTSE 100, encuentran una ligera relación negativa entre la proporción de mujeres en el consejo de administración y la variación en el precio de las acciones. Igualmente, Du Rietz y Henrekson (2000), Eckel y Grossman (2003) o Berry (2008) observan una relación negativa entre la presencia de mujeres en puestos de dirección y el desarrollo empresarial, referido éste a la rentabilidad y al riesgo.

Por último, Ujunwa (2012) realizó un estudio entre el periodo 1991-2008 para una muestra de 122 empresas cotizadas en Nigeria y encontró que la diversidad de género en el consejo estaba negativamente relacionada con el desempeño de la empresa.

4.3. Influencias Neutrales

Además de contar con resultados positivos y negativos acerca de la presencia femenina en los consejos y su impacto en los resultados de la empresa, también hay una serie de estudios que determinan un efecto neutral en esta relación. En este sentido, ya se ha apuntado que en el estudio realizado por McKinsey (Desvaux *et al.*, 2008), se señala la necesidad de que exista una masa crítica de mujeres en los órganos de administración para que se observen resultados positivos en la rentabilidad de las empresas.

Entre los estudios que no encuentran resultados significativos se puede destacar a Kochan *et al.* (2003) quienes, tras estudiar la rentabilidad media por trabajador de distintas unidades de negocio de las empresas listadas en la Fortune 500, no observa una relación positiva o negativa entre la diversidad en los órganos de dirección y los resultados de las empresas, aunque hay que señalar que este estudio no sólo analiza la diversidad de género sino también la étnica.

En el año 2006 Randøy *et al.* analizaron la diversidad en las 500 mayores empresas de Dinamarca, Noruega y Suecia y su relación con los resultados empresariales, no observando ninguna relación significativa entre los beneficios de la empresa, ni el valor de sus acciones y la mayor o menor heterogeneidad en la composición de los órganos de administración de las mismas.

Trabajos como los de Ohlott *et al.* (1994) o Moniaci (1997) tampoco encuentran ninguna relación entre la rentabilidad empresarial y la presencia femenina en la dirección de la compañía, así como el de Farrell y Hersch (2005), en el que se señala que al estar las mujeres más cualificadas para acceder a los consejos, éstas eligen a las empresas con mayores resultados o que son esas propias empresas las que se centran mejor en el objetivo de la diversidad.

Rose (2007) analizando los resultados de una muestra de las empresas más importantes que cotizan en la Bolsa de Dinamarca, excluidos bancos y empresas de seguros, durante el período de tiempo comprendido entre 1998 y 2001, no observa ningún vínculo significativo entre los resultados empresariales y la presencia de mujeres en los consejos de dirección.

Para el caso de España, hay un estudio realizado por Mateos de Cabo *et al.* (2007) donde analizan la relación entre la presencia femenina en los consejos de dirección y los resultados de las empresas, midiendo productividad, ROA y riesgo. Partiendo de una muestra de las 1.085 empresas españolas más grandes por ingresos de explotación, no observan una correlación significativa entre la presencia de mujeres en altos puestos directivos y los resultados de las empresas.

5. CONCLUSIONES

La revisión de la literatura llevada a cabo nos permite comprobar que actualmente existe un especial interés por el estudio de la presencia de diversidad en todos los niveles de la empresa, especialmente en los órganos de alta dirección, como consecuencia del entorno cambiante en el que ésta se encuentra sumergida así como por los cambios culturales, sociales y legislativos que se han venido produciendo en los últimos años.

Prestando especial atención al papel de la mujer en los consejos de administración, podemos concluir que son numerosas las razones que se han aportado en la literatura a favor de la diversidad de género en este órgano de gobierno. Todos estos argumentos parecen avalados, aun cuando no de forma concluyente, por cierta evidencia empírica que revela que el desempeño organizativo es más alto cuando hay una mayor proporción de mujeres en los puestos de alta responsabilidad de las empresas.

Así, los resultados obtenidos nos muestran que durante las últimas décadas el interés por el estudio de la diversidad de género en los consejos de administración ha aumentado de manera significativa. Han sido numerosos los estudios y trabajos que han investigado el impacto económico empresarial de la presencia de mujeres en los consejos de administración.

Estos trabajos han utilizado mayoritariamente como muestra grandes empresas que cotizan en el mercado de valores de países de todo el mundo, no considerando otro tipo de empresas de menor tamaño o que no estén sometidas a algunas de las recomendaciones de buen gobierno establecidas en muchos de estos países. Por tanto, planteamos que sería necesario revisar con más cautela la influencia que el tipo de empresa analizada pueda tener en los resultados obtenidos, haciéndose necesario también analizar qué ocurre en empresas de menor tamaño.

Por otra parte, se han recogido datos tanto en países en los que hay una mayor obligatoriedad normativa de cumplimiento de cuotas como en otros en los que únicamente existe una recomendación de incluir más mujeres en estos órganos de dirección. Sin embargo, no se ha realizado ninguna comparativa entre países de

diferente legislación con el objetivo de comprobar si existen diferencias significativas al respecto.

En tercer lugar, cabe destacar que la mayor parte de los estudios únicamente se basan en la teoría de la agencia y la teoría de dependencia de recursos. En este sentido, creemos que, tal y como argumentan Kiel y Nicholson (2003), sería necesario el empleo de un enfoque multiteórico compuesto por las diferentes teorías descritas anteriormente, esto es, por ejemplo, la teoría de capital humano, la teoría institucional y la teoría de los stakeholders. Estas teorías aportan otros argumentos contrastados válidos que servirían para conocer en mayor profundidad la influencia de la diversidad de género en el gobierno corporativo y que permitirían aproximarse a esta cuestión de investigación desde nuevas perspectivas.

Otro resultado encontrado es que, partiendo de la base de que todos los trabajos revisados han analizado sólo variables del tipo económico y financiero, hemos podido comprobar que no todos estos trabajos han tenido en cuenta las mismas variables. Esto implica que algunos trabajos se han centrado fundamentalmente en medidas de rentabilidad (p. ej. ROE o ROI) mientras que otros han acudido a medidas de valor (p.ej. Q de Tobin). Esto dificulta la posible comparación de los resultados obtenidos por los distintos trabajos.

Finalmente, como resultado más llamativo, sin duda, es que hemos podido observar una disparidad en las evidencias obtenidas en los trabajos revisados, en tanto que algunos autores encuentran una relación positiva, otros negativa e incluso, otros no encuentran relaciones significativas.

Esto plantea una mayor necesidad de investigación en este sentido. Sin embargo, creemos que no bastaría con seguir haciendo estudios que fueran réplicas de los que se han venido realizando hasta ahora. Se hace necesario un giro en esta investigación intentando encontrar nuevas líneas y/o argumentos que puedan dar respuesta a esta disparidad de resultados.

Así, nos podríamos plantear que ha habido una falta de atención e identificación de variables moduladoras de la relación entre la diversidad de género en el consejo y los resultados empresariales. En este sentido, algunos autores como Zahra y Pearce (1989)

ya consideraban necesario prestar atención a las variables intermedias entre la composición del consejo y los resultados empresariales.

Más recientemente, otros autores como Forbes y Milliken (1999) en su modelo de procesos del consejo, distinguen claramente entre el resultado a nivel de empresa (rendimiento financiero) y los resultados a nivel del consejo (la ejecución de las tareas y la cohesión), por lo que sugieren que la efectividad a nivel del consejo podría eventualmente dar lugar a un rendimiento financiero a nivel de empresa. Por ello, proponemos como línea futura de investigación, el análisis de la efectividad del consejo como variable intermedia que actúa de modulador en la relación entre la diversidad de género y los resultados de la empresa.

Esta efectividad podría ser entendida como la capacidad de realizar la dirección y controlar las funciones con eficacia y así garantizar la prosperidad de la empresa, agregar valor a la organización, mover la empresa más cerca de sus metas o lograr el rendimiento corporativo que satisfaga los intereses de accionistas y de los grupos de interés (Renton, 1999, Langevoort, 2001, Denis y McConnell, 2003, Sherwin, 2003, Nicholson y Kiel, 2004, Pye y Pettigrew, 2005 y Aguilera, 2005).

Ello nos conduciría a prestar mayor atención al funcionamiento del consejo y a otra clase de variables representativas de otro tipo de resultados. Nos referimos a variables organizativas (clima social, toma de decisiones, innovación, comunicación, etc.), aspectos de responsabilidad social corporativa o la supervivencia de la empresa a largo plazo.

Finalmente, otra posible explicación de los diferentes resultados obtenidos y que sería necesario revisar con más cautela es la influencia del tipo de empresa analizada, puesto que tal y como Mateos de Cabo *et al.* (2006) argumentan, son las empresas familiares y las cooperativas las que cuentan con una mayor representación femenina en sus consejos al tener una vía de acceso más fácil a estos órganos de dirección como consecuencia de los lazos familiares y la implicación directa en la gestión de la empresa. A estas cuestiones dedicaremos los siguientes capítulos de la tesis.

6. REFERENCIAS

- Adams, R. B. y Ferreira, D. (2009). “Women in the boardroom and their impact on governance and performance”, *Journal of Financial Economics*, 94 (2), 291-309.
- Adler, R. (2001). “Women in the executive suite to correlate to high profits”, *Harvard Business Review*, 79 (3), 30-32.
- Aguilera, R. V. (2005). “Corporate governance and director accountability: an institutional comparative perspective”, *British Journal of Management*, 16 (1), 39-53.
- Ahern, K. R. y Dittmar, A.K. (2012). “The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation”, *The Quarterly Journal of Economics*, 127 (1), 137-197.
- Andringa, R.C. y Engstrom, T.W. (1998). *Nonprofit Board Answer Book*, Practical Guidelines for Board Members and Chief Executives. National Center for Nonprofit Boards.
- Bathula, H. (2008). Board Characteristics and Firm Performance: Evidence from New Zealand, Tesis Doctoral, Auckland University of Technology.
- Becker, G. S. (1964). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*. Chicago, University of Chicago Press.
- Berman, S., Wicks, A., Kotha, S. y Jones, T. (1999). “Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance”, *Academy of Management Journal*, 42 (5), 488-506.
- Berry, P., Nealon, S. y Pluess, K. (2008). Female Leadership in Australia: What does it look like? How does it differ from their male counterparts?, Peter Berry Consultancy.
- Bilimoria, D. (2000). *Building the business case for women corporate directors*, en: Burke, R. y Mattis, M. (eds.) *Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities*, Kluwer, Dordrecht, pp. 25-40.
- Bilimoria, D. (2006). “The relationship between women corporate directors and women corporate officers”, *Journal of Managerial Issues*, 18 (1), 47-61.
- Blum, T. C., Fields, D. L. y Goodman, J. S. (1994). “Organizational-level

- determinants of women in management”, *Academy of Management Journal*, 37 (2), 241-268.
- Böhm, Ö. y Ström, R. Ö. (2010). “Governance and Politics: Regulating Independence and Diversity in the Board Room”, *Journal of Business Finance and Accounting*, 37 (9), 1281-1308.
 - Bonn, I., Yoshikawa, T. y Phan, P. (2004). “Effects of Board Structure on Firm Performance: A Comparison Between Japan and Australia”, *Asian Business and Management*, 3 (1), 105-125.
 - Burgess, Z. y Tharenou, P. (2002). “Women board directors: Characteristics of the few”, *Journal of Business Ethics*, 37 (1), 39-49.
 - Burke, R. (1997). “Women on Corporate Boards of Directors: A needed resource”, *Journal of Business Ethics*, 16 (9), 909-915.
 - Burke, R. (2000). *Company size, board size, and the numbers of women corporate directors*, en: Burke, R. y Mattis, M. (eds.) *Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities*, Kluwer, Dordrecht, 118-25.
 - Campbell, K. y Mínguez-Vera, A. (2008). “Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance”, *Journal of Business Ethics*, 83 (3), 435-451.
 - Carnevale, A. P. y Stone, S. C. (1994). “Diversity beyond the golden rule”, *Training and Development*, 49 (10), 22-39.
 - Carr, C. (1993), “Diversity and performance: A shotgun marriage?” *Performance Improvement Quarterly*, 6 (4), 115-126.
 - Carrasco, A. y Laffarga, J. (2007). “La diversidad de género en el Código Unificado español y la práctica empresarial”, *Pecvenia*, 4, 1-25.
 - Carrasco, A., Francoeur, C., Labelle, R., Laffarga, J. y Ruiz-Barbadillo, E. (2015). “Appointing Women to Boards: Is there a Cultural Bias?”, *Journal of Business Ethics*, 129 (2), 429-444.
 - Carter, D., Simkins, B. J. y 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., Simkins, B. y Simpson, W. (2003). “Corporate governance, board diversity and firm value”, *The Financial Review*, 38 (1), 33-53.

- Carver, J. (2002). *On Board Leadership*, New York: Jossey-Bass, John Wiley.
- Cassell, C.M. (1996). *Business ethics and discriminatory behaviour in organisations*, en Smith, K. and Johnson, P. (eds), *Business Ethics and Business Behaviour*, International Thomson Business Press, London.
- Catalyst (1995). *Census of Women Board Directors of the Fortune 500*, Catalyst, New York.
- Catalyst (2004). *The Bottom line: Connecting corporate performance and gender diversity*, Catalyst, New York.
- Cox, T. y Blake, S. (1991). "Managing cultural diversity: Implications for organizational competitiveness", *The Academy of Management Executive*, 5 (3), 45-56.
- Daily, C. M., Certo, S. T. y Dalton, D. R. (1999). "A Decade of Corporate Women: Some Progress in the Boardroom, None in the Executive Suite", *Strategic Management Journal*, 20 (1), 93-99.
- Daily, C.M. y Dalton, D.R. (2003). "Women in the boardroom: a business imperative", *Journal of Business Strategy*, 24 (5), 8-9.
- Dallas, L. (2002). "The New Managerialism and Diversity on Corporate Boards of Directors" Working Paper 38, University of San Diego, School of Law, Spring 2002.
- Dalton, D., Daily, C., Johnson, J. y Ellstrand, A. (1999). "Number of Directors and Financial Performance: a Meta-analysis", *Academy of Management Journal*, 42 (6), 674-686.
- De Luis Carnicer, P., Martínez, A., Pérez, M. y Vela, M.J. (2007). "La diversidad de género en la alta dirección de las mayores empresas españolas", *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 13 (2), 33-53.
- Denis, D. K. y McConnell, J. J. (2003). "International corporate governance", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38 (1), 1-36.
- Desvaux, G., Devillard Hoellinger, S. y Meaney, M. (2008), *A business case for women*, The McKinsey Quarterly, September 2008.
- DiMaggio, P. J. y Powell, W. W. (1983). "The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields", *American Sociological Review*, 48 (2), 147-160.

- Dowling, J. B. y Pfeffer, J. (1975). “Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior”, *Pacific Sociological Review*, 18 (1), 122-136.
- Du Rietz, A. y Henrekson, M. (2000). “Testing the Female Underperformance Hypothesis”, *Small Business Economics*, 14 (1), 1-10.
- Eckel, C. C. y Grossman, P. J. (2003). *Sex and Risk: Experimental Evidence*, Handbook of Results in Experimental Economics.
- Elstad, B. y Ladegard, G. (2012). “Women on corporate boards: Key influencers or tokens?“, *Journal of Management and Governance*, 16 (4), 595-615.
- Erhardt, N.L., Werbel, J. y Shrader, C.B. (2003). “Board of director diversity and firm financial performance”, *Corporate Governance: An International Review*, 11 (2), 102-111.
- Fama, E. y Jensen, M. (1983). “Separation of ownership and control”, *Journal of Law and Economics*, 26 (2), 301-325.
- Farrell, K. y Hersch, P. (2005). “Additions to corporate boards: the effect of gender”, *Journal of Corporate Finance*, 11 (1-2), 85-106.
- Fligstein, N. (1993), *The Transformation of Corporate Control*, MA: Harvard University Press, Cambridge.
- Fondas, N. y Salsalos, S. (2000). “A different voice in the boardroom: how the presence of women directors affects board influence over management’”, *Global Focus*, 12, 13-22.
- Forbes, D. y Milliken, F. (1999). “Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision making groups”, *Academy of Management Review*, 24 (3), 489-505.
- Francoeur, C., Labelle, R. y Sinclair-Desgagné, B. (2008). “Gender diversity in corporate governance and top management”, *Journal of Business Ethics*, 81 (1), 83-95.
- Fryxell, G.E. y Lerner, L.D. (1989). “Contrasting Corporate Profiles: Women and Minority Representation in Top Management Positions”, *Journal of Business Ethics*, 8 (5), 341-352.
- Geske Dijkstra, A. (2006). “Towards a Fresh Start in Measuring Gender Equality: A Contribution to the Debate”, *Journal of Human Development*, 7 (2), 275-284.
- Goodstein, J., Gautam, K. y Boeker, W. (1994). “The effect of Board Size and

- Diversity on Strategic Change”, *Strategic Management Journal*, 15 (3), 241-250.
- Grant Thornton (2013). Presencia de mujeres en puestos directivos: retroceso en España, International Business Report.
 - Grant Thornton (2014). Women in Business 2014, International Business Report.
 - Green, E. y Cassell, C. (1996). “Women Managers, Gendered Cultural Processes and Organizational Change”, *Gender, Work and Organization*, 3 (3), 168-178.
 - Hambrick, D., Cho, T. y Chen, M. (1996). “The influence of top management team heterogeneity on firms’ competitive moves”. *Administrative Science Quarterly*, 41 (4), 586-618.
 - Hannan, M. T. y Freeman, J. (1977). “The population ecology of organizations”, *American Journal of Sociology*, 82 (5), 929-964.
 - Haslam, S. A., Ryan, M. K., C. Kulich, Trojanowski, G. y 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.
 - He, J. y Huang, Z. (2011). “Board informal hierarchy and firm financial performance: Exploring a tacit structure guiding boardroom interactions”, *Academy of Management Journal*, 54 (6), 1119-1139.
 - Hillman, A. J., Albert, A., Cannella, Jr. y Harris, I. C. (2002). “Women and racial minorities in the boardroom: How do directors differ?”, *Journal of Management*, 28 (6), 747-763.
 - Hillman, A. y Dalziel, T. (2003). “Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspective”, *Academy of Management Review*, 28 (3), 383-396.
 - Hoskisson, R.E. y Turk, T. (1990). “Corporate restructuring: Governance and control limits of the internal market”, *Academy of Management Review*, 15 (3), 459-477.
 - Huse M. (1998). “Researching the dynamics of board-stakeholder relations”, *Long Range Planning*, 31 (2), 218-226.
 - Ibrahim, N. y Angelidis, J. (1994). “Effect of Boards Members’ Gender on Corporate Social Responsiveness Orientation”, *Journal of Applied Business*

- Research*, 10 (1), 35-40.
- Jackson, S. y Schuler, R. (1995). “Understanding Human Resource Management in the Context of Organizations and their Environments”, *Annual Review of Psychology*, 46, 237-264.
 - Jehn, K. (1995). “A multimethod examination of the benefits and detriments of intragroup conflict”, *Administrative Science Quarterly*, 40 (2), 256-282.
 - Jianakoplos, N. A. y Bernasek, A. (1998), “Are Women More Risk Averse?”, *Economic Inquiry*, 36 (4), 620-630.
 - Johnson, J.L., Daily, C.M. y Ellstrand, A.E. (1996). “Boards of directors: A review and research agenda”, *Journal of Management*, 22 (3), 409-438.
 - Jurkus, AF, Park, J.C. y Woodard, L. S. (2010). “Women in top management and agency costs”, *Journal of Business Research*, 64 (2), 180-186.
 - Kandola, R. y Fullerton, J. (1998). *Managing the Mosaic: Diversity in action*, Second Edition, London: Chartered Institute of Personnel and Development.
 - Kang. H., Cheng, M. y Gray. S.J. (2007). “Corporate governance and board composition: diversity and independence of Australians boards”, *Corporate Governance: An International Review*, 15 (2), 194-207.
 - Kanter, R.M. (1976). *Men and women in the corporation*, Basic Books, Boston.
 - Keatinge, C. (2012). “Mind the Gap: Board Gender Diversity in 2012”, Glass Lewis & Co., p. 2.
 - Kiel, G. y Nicholson, G. (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.
 - Klasen, S. (2006). “UNDP’s Gender related Measures:Some Conceptual Problems and Possible Solution”, *Journal of Human Development*, 7 (2), 243-274.
 - Kochan, T., Bezrukova, K., Ely, R., Jackson, S., Joshi, A., Jehn, K., Leonard, J., Levine, D. y Thomas, D. (2003). “The effects of diversity on business performance: Report of the diversity research network”, *Human Resource Management*, 42 (1), 3-21.
 - Kosnik, R. (1990). “Effects of Board Demography and Directors' Incentives on Corporate Greenmail Decisions”, *The Academy of Management Journal*, 33 (1),

129-150.

- Kossek, E. y Lobel, S. (1996). *Managing diversity: Human resource strategies for transforming the workplace*, Cambridge, Mass: Blackwell.
- Langevoort, D. C. (2001). “The human nature of corporate boards: law, norms, and the unintended consequences of independence and accountability”, Georgetown Law and Economics Research Paper No. 241402, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.241402>.
- Lee, P. M. y James, E. H. (2007). “She-e-os: Gender effects and investor reactions to the announcements of top executive appointments”, *Strategic Management Journal*, 28 (3), 227-241.
- Lindstaedt H., Wolff, M. y Fehre, K. (2011). *Frauen in Führungspositionen- Auswirkungen auf den Unternehmenserfolg*, German Federal Ministry of Family, Senior Citizens, Women and Youth 08/2011.
- Lückerath-Rovers, M. (2011). “Women on Board and Firm Performance”, *Journal of Management and Governance*, 17 (2), 491-509.
- Mateos De Cabo, R. Gimeno, R. y Iturrioz Del Campo, J. (2007). “Aplicación del análisis discriminante al papel de la mujer en los Consejos de Administración: El caso de las Sociedades Cooperativas”, paper presentado en el XXI Congreso Anual AEDEM, 6, 7 and 8 June, Universidad Rey Juan Carlos, Madrid.
- Mateos de Cabo, R., Escot Mangas, L. y Gimeno Nogués, R. (2006), “Análisis de la presencia de la mujer en los consejos de administración de las mil mayores empresas españolas, Working Paper, No. 263/2006, pp. 3-5. Fundación de las Cajas de Ahorros.
- Meyer, J. W. y Rowan, B. (1977). “Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony”, *American Journal of Sociology*, 83 (2), 340-363.
- Miller, T. y Triana, M.C. (2009). “Demographic Diversity in the Boardroom: Mediators of the Board Diversity-Firm Performance Relationship”, *Journal of Management Studies*, 46 (5), 755-786.
- Milliken, F. y Martins, L. (1996). “Searching for Common Threads: Understanding the Multiple Effects of Diversity in Organizational Groups”, *The Academy of Management Review*, 21 (2), 402-433.

- Mintzberg, H. (1983). *Power in and around organizations*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Mizruchi, M.S. y Stearns, L.B. (1988). “A longitudinal study of the formation of interlocking directorates”, *Administrative Science Quarterly*, 33 (2), 194-210.
- Moniaci, M. (1997), *Genere e organizzazioni*, Questioni e modelli interpretative, Guerini e Assoicati. Milán.
- Morrison, A.M., White, R.P. y Van Velsor, E. (1987). *Breaking the glass ceiling: Can women reach the top of America’s largest corporations?* Addison-Wesley, Reading, MA.
- Nekhili, M. y Gatfaoui, H. (2013). “Are Demographic Attributes and Firm Characteristics Drivers of Gender Diversity? Investigating Women's Positions on French Boards of Directors”, *Journal of Business Ethics*, 118 (2), 227-249.
- Nelson, T. y Levesque, L.L. (2007). “The status of women in corporate governance in high-growth, high-potential firms”, *Entrepreneurship Theory & Practice*, 31 (2), 209-232.
- Nicholson, G. J. y Kiel, G. C. (2004). “A framework for diagnosing board effectiveness”, *Corporate Governance: An International Review*, 12 (4), 442-460.
- Norton, J. R. y Fox, R. E. (1997). *The Change Equation: Capitalizing on Diversity for Effective Organizational Change*, American Psychological Association, Washington, D.C.
- Oakley, J. (2000). “Gender-based Barriers to Senior Management Positions: Understanding the Scarcity of Female CEOs”, *Journal of Business Ethics*, 27 (4), 321-334.
- Ohlott, P., Ruderman, M., y McCauley, C. (1994). “Gender differences in managers’ development job experiences”, *Academy of Management Journal*, 37 (1), 46-67.
- Pfeffer J. y Salancik, G. (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*, New York: NY. Haper and Row Publishers.
- Pfeffer, J. (1972). “Size and composition of corporate boards of directors: The organization and its environment”, *Administrative Science Quarterly*, 17 (2), 218-228.

- Pye, A. y Pettigrew, A. (2005). “Studying board context, process and dynamics: some challenges for the future”, *British Journal of Management*, 16 (1), 27-38.
- Ramírez, S. A. (2003). “A flaw in the Sarbanes-Oxley reform: can diversity in the boardroom quell corporate corruption?”, *St. John’s Law Review*, 77 (4), 837-67.
- Randøy, T., Thomsen, S. y Oxelheim, L. (2006). *A Nordic perspective on corporate board diversity*, Nordic Innovation Centre.
- Redondo, M. y Jimeno, F.J. (2005). “Perfil económico-financiero de la empresa y perspectiva de género en el gobierno corporativo”, paper presentado en el XIII Congreso AECA, Oviedo 22-24 Septiembre, Oviedo.
- Roberson, Q. y Park, H. (2007). “Examining the link between diversity and firm performance: the effects of diversity reputation and leader racial diversity”, *Group and Organization Management*, 32 (5), 548-568.
- Robinson, G. y Dechant, K. (1997). “Building a business case for diversity”, *The Academy of Management Perspectives*, 11 (3), 21-31.
- Rose, C. (2007). “Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evidence”, *Corporate Governance: An International Review*, 15 (2), 404-413.
- Rosener, J.B. (1990). “Ways women lead”, *Harvard Business Review*, 68 (6), 119-125.
- Rosenzweig, P. (1998). “Managing the new global workforce: Fostering diversity, forging consistency”, *European Management Journal*, 16 (6), 644-652.
- Ryan, M. y Haslam, S.A. (2005). “The glass Cliff: evidence that women are over-represented in precarious leadership positions”, *British Journal of Management*, 16 (1), 81-90.
- Sarrá, J. (2002). “Rose colored glasses, opaque financial reporting, and investor blues: Enron as con and de vulnerability of Canadian corporate law”, *St. John’s Law Review*, 76 (4), 715-723.
- Schultz, P. (1995). *Investment in Women's Human Capital*, University Of Chicago Press, Chicago.
- Schyns, B. y Sanders, K. (2005). “Exploring Gender Differences in Leaders’ Occupational Self-Efficacy”, *Women in Management Review*, 20 (7), 513-523.

- Sherwin, L. (2003). “Building an effective board”, *Bank Accounting and Finance*, 16 (5), 22-28.
- Shrader, C., Blackburn, V. y Iles, P. (1997). “Women in management and firm financial performance: An exploratory study”, *Journal of Managerial Issues*, 9 (3), 355-372.
- Siciliano, J. (1996), “The relationship of board member diversity to organizational performance”. *Journal of Business Ethics*, 15 (12), 1.313-1.320.
- Singh, V. y Vinnicombe, S. (2004). “Why So Few Women Directors in Top U.K. Boardrooms? Evidence and Theoretical Explanations”, *Corporate Governance*, 12 (4), 479-88.
- Singh, V., Vinnicombe, S. y Johnson, P. (2001). “Women directors on top UK boards”, *Corporate Governance: An International Review*, 9 (3), 206-216.
- Smith, N., Smith, V. y 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 (7), 569-593.
- Stiles, P. y Taylor, B. (2001). *Boards at work: How directors view their roles and responsibilities*, Oxford University Press, Oxford.
- Tacheva, S. y Huse, M. (2006). “How do women directors influence board effectiveness? An empirical investigation of the mediating effects of board processes”, Best Paper Proceedings, Corporate Governance Track (EURAM), European Academy of Management Conference, Oslo.
- Terjesen, S., Aguilera, R. y Lorenz, R. (2015). “Legislating a Woman’s Seat on the Board: Institutional Factors Driving Gender Quotas for Boards of Directors”, *Journal of Business Ethics*, 128 (2), 233-251.
- Terjesen, S., Sealy, R. y Singh, V. (2009), “Women directors on corporate boards: A review and research agenda”, *Corporate Governance: An International Review*, 17 (3), 320-337.
- Thomas, R. R. Jr. (1990). “From affirmative action to affirming diversity”, *Harvard Business Review*, 68 (2), 107-117.
- Triandis, H. C. y Bhawuk, D. P. (1994). “Bridging the gap between theory and practice: A comparative study of current diversity programs”, working paper, University of Illinois, Center for Human Resource Management.

- Ujunwa, A. (2012). “Board characteristics and the financial performance of Nigerian quoted firms”, *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 12 (5), 656-674.
- Van der Walt, N. y Ingley, C. (2003). “Board Dynamics and the Influence of Professional Background, Gender and Ethnic Diversity of Directors”, *Corporate Governance: An International Review*, 11 (3), 218-234.
- Vinnicombe, S., Singh, V., Burke, R., Bilimoria, D. y Huse, M. (2008). *Women on Corporate Boards of Directors: International Research and Practice*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Wan, D. y Ong, C. H. (2005). “Board Structure, Process and Performance: evidence from public-listed companies in Singapore”, *Corporate Governance: An International Review*, 13 (2), 277-290.
- Watson, J. and Robinson, S. (2003). “Adjusting for risk in comparing the performance of male - and female - controlled SMEs”, *Journal of Business Venturing*, 18 (6), 773-788.
- Webb, E. (2004). “An examination of socially responsible firms’ board structure”, *Journal of Management and Governance*, 8 (3), 255-277.
- Williams, K. y O’Reilly, C. (1998). *Demography and diversity in organizations: A review of 40 years of research*, en B. Staw and R. Sutton (Eds.), *Research in Organizational Behavior*, 20, pp. 77-140. Greenwich, CT: JAI Press.
- Zahra S. A. y Pearce, J. A. (1989), “Boards of directors and corporate performance: A review and integrative model”, *Journal of Management*, 15 (2), 291-334.
- Zucker, L. G. (1987). “Institutional theories of organizations”, *Annual Review of Sociology*, 13, 443-464.

CAPÍTULO 2

LA INFLUENCIA DE LA PARTICIPACIÓN DE LA MUJER EN LA EFECTIVIDAD DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y EN LA *PERFORMANCE* DE LA EMPRESA

1. INTRODUCCIÓN

Las investigaciones sobre el papel de la mujer en los consejos de administración se han incrementado durante la última década dentro de la literatura de gobierno corporativo (Daily *et al.*, 2000, Vinnicombe *et al.*, 2008, Terjesen *et al.*, 2009) con el objetivo de analizar cómo una mayor presencia de mujeres en estos órganos de dirección repercute en los resultados de la empresa.

Todo ello ha venido impulsado, por un lado, porque nos encontramos ante un entorno cada vez más multicultural en el que las empresas se enfrentan a economías más complejas que, a su vez, exigen una mayor diversidad a estas organizaciones (Van der Walt e Ingle, 2003) y, por otro, por la promulgación llevada a cabo en países de todo el mundo de normas, prácticas y recomendaciones de buen gobierno para incrementar la participación de la mujer en los consejos de administración y en la alta dirección de las empresas, intentando lograr unos consejos más paritarios.

Desde la perspectiva teórica han sido numerosas las razones que se han propuesto para explicar la relación existente entre la presencia de mujeres en los consejos de administración y su influencia en los resultados empresariales. Han sido enfoques teóricos como la teoría de la agencia, la teoría de dependencia de recursos o la teoría de los stakeholders entre otros los que han intentado justificar esta relación, aunque cabe destacar que en la actualidad aún no existe unanimidad sobre el marco teórico más adecuado para dar respuesta a esta cuestión (Kiel y Nicholson, 2003).

Utilizando estos fundamentos teóricos son muchos los estudios y trabajos empíricos que han analizado, sobre todo, la influencia que tiene la diversidad de género en los consejos de administración sobre los resultados económicos y financieros de la empresa (Carter *et al.*, 2003; Erhardt *et al.*, 2003; Adams y Ferreira, 2004).

La revisión de estos trabajos, sin embargo, pone de manifiesto que no hay evidencia en los resultados, puesto que determinados estudios encuentran una relación positiva entre la presencia de mujeres en los consejo de administración y las variables que miden el rendimiento de la empresa (p. ej. Carter *et al.*, 2003; Singh y Vinnicombe, 2004), mientras que otras investigaciones no hallan evidencia alguna (p. ej. Kochan *et al.*, 2003) o bien concluyen que la diversidad de género produce efectos negativos para los resultados empresariales (p. ej. Ryan y Haslam, 2005).

Una posible justificación a estos resultados contradictorios puede venir explicada por la falta de consideración de variables intermedias, tales como los procesos y las tareas del consejo, que pueden ayudar a comprender los efectos de la composición del mismo sobre el rendimiento empresarial (Zahra y Pearce, 1989; Forbes y Milliken, 1999).

En este sentido, sólo unos pocos trabajos (Nielsen y Huse, 2010a; Torchia *et al.*, 2011) han prestado atención al impacto diferencial que las mujeres en el consejo tienen sobre algunas variables relacionadas con las tareas del mismo, tales como, por ejemplo, el control estratégico y operativo o la toma de decisiones. Se trata, no obstante, de trabajos aislados que han analizado algunas variables de manera independiente y que resultan aún insuficientes, reclamándose una mayor investigación en este sentido que permita confirmar o refutar sus resultados.

Así pues, nuestro trabajo pretende continuar en esta línea de investigación y poner luz a esta cuestión, planteando como principal objetivo de investigación analizar la influencia de la mujer en el consejo de administración en todas esas tareas o funciones de manera conjunta.

Por ello, planteamos hacer especial hincapié en lo que se denomina efectividad del consejo, entendida ésta como la capacidad de dirigir y controlar las funciones con eficacia y así garantizar la prosperidad de la empresa, agregar valor a la organización, mover la empresa más cerca de sus metas o lograr el rendimiento corporativo que satisfaga los intereses de accionistas y de los grupos de interés (Renton, 1999; Langevoort, 2001; Denis y McConnell, 2003; Sherwin, 2003; Nicholson y Kiel, 2004; Pye y Pettigrew, 2005 y Aguilera, 2005).

De este modo, pretendemos analizar la efectividad del consejo considerándola como una variable intermedia entre su composición y la *performance* de la empresa, y que será medida a través de tres variables organizacionales asociadas a cada una de las funciones del consejo tales como: el control estratégico, la innovación organizacional y la toma de decisiones. Para ello, el presente trabajo se estructura del siguiente modo:

En primer lugar, expondremos el marco teórico que nos ayude a comprender la influencia que la presencia de mujeres en el consejo de administración pueda tener sobre el funcionamiento del mismo así como en los resultados de la empresa.

Esto nos permitirá plantear un modelo de investigación en el que la efectividad del consejo actuará como variable moduladora entre su composición y los resultados empresariales. Así, podremos comprobar el efecto que la presencia de mujeres en los consejos de administración tiene en variables de tipo organizacional, a diferencia de las variables económico-financieras ya estudiadas por la mayor parte de los estudios empíricos revisados en la literatura (Adler, 2001; Carter *et al.*, 2003; Ryan y Haslam, 2005; Rose, 2007).

En segundo lugar, expondremos la metodología utilizada, y mostraremos los principales resultados tras la realización de un estudio empírico sobre un conjunto de empresas españolas reguladas por la Ley Efectiva de Igualdad para Mujeres y Hombres publicada en España el año 2007. Por último, mostraremos la discusión de los resultados obtenidos tras dicho análisis.

2. MARCO TEÓRICO

La literatura de gobierno corporativo muestra cómo el consejo de administración se enfrenta al reto de cumplir con una diversidad de funciones y responsabilidades dentro del entorno dinámico empresarial en el que se encuentra sumergido.

Existe un gran número de clasificaciones en relación a las diferentes funciones del consejo (Zahra y Pearce, 1989; Johnson *et al.*, 1996; Hung, 1998; Huse, 2005). No obstante, destacan como principales la función de servicio y control (Fama y Jensen, 1983; Johnson *et al.*, 1996; Dallas, 2002; Harris y Raviv, 2004), la función de acceso a los recursos críticos (Preffer y Salancik, 1978; Hilman y Dalziel, 2003) y la función de servicio a la dirección (Conger y Lawler, 2001; Kemp, 2006).

Un aspecto fundamental para la empresa es el modo en el que se realicen estas funciones, puesto que de ello dependerá la efectividad del consejo al conceptualizarse ésta como una función general que contribuye al rendimiento de la empresa, al nivel de apoyo prestado por el consejo a la misma, a la contribución individual de los consejeros al rendimiento empresarial, a las dinámicas del consejo y a la evaluación del desempeño (Van der Walt e Ingley, 2003).

Nielsen y Huse (2010a) definen la efectividad basándose en el modelo inicial de Baysinger y Hoskisson (1990), que se centran en el control operativo y estratégico,

considerando que las estructuras del consejo, es decir, su composición, se relacionan positivamente para abordar las distintas funciones del consejo de administración.

Es por ello que en este trabajo argumentamos que la efectividad, entendida como la habilidad del consejo para desempeñar sus funciones añadiendo valor a la empresa, depende de ciertos atributos del consejo y de los miembros que lo componen, convirtiéndose así la composición del mismo en otro de los aspectos fundamentales para la empresa, pues una determinada composición puede hacer a un consejo más efectivo que otro en el modo en el que se realicen cada una de sus funciones.

Así, tal y como Pfeffer (1983) señala, la composición del consejo es una importante variable causal que afecta a un número de variables y procesos y que intervienen, a través de ellos, en los resultados de la organización.

Específicamente, y en lo que se refiere a la presencia de mujeres en los consejos de administración, han sido numerosas las investigaciones que establecen que el aumento de la diversidad da lugar a mejores consejos y a una mejor gobernanza sobre la base de que la diversidad permite a los directores acceder a una reserva de talento más amplia (Pearce y Zahra, 1991; Carver, 2002; Van der Walt e Ingley, 2003; Fairfax, 2005; Grosvold *et al.*, 2007), así como que los consejos con una mayor proporción de mujeres pueden tener diferentes repercusiones en la realización de las distintas funciones del consejo (Nielsen y Huse, 2010a) y, por consiguiente, en la efectividad del mismo.

De hecho, muchos son los estudios que han demostrado una relación directa entre el número o la proporción de mujeres en el consejo de administración y el desempeño económico y financiero de la empresa (Shrader *et al.*, 1997; Carter *et al.*, 2003; Erhardt *et al.*, 2003; Fields y Keys, 2003; Adams y Ferreira, 2004).

Sin embargo, la mayor parte de estas investigaciones no han considerado la efectividad del consejo como un paso intermedio que une la composición del consejo con los resultados de la empresa. Es por ello que los estudios empíricos realizados no hacen distinción entre las diferentes funciones del consejo y no reconocen que las mujeres pueden tener un impacto diferente sobre la efectividad del mismo en lo que al cumplimiento de dichas funciones se refiere.

Como consecuencia de ello, nos disponemos a analizar cómo influye la diversidad de género en cada una de las funciones del consejo con el objetivo de comprobar si una mayor presencia de mujeres influye en la efectividad del mismo y, por consiguiente, en el rendimiento de la empresa.

2.1. Diversidad de Género y Funcionamiento del Consejo

La efectividad del consejo, tal y como hemos comentado anteriormente, es entendida como la capacidad de realizar y controlar las distintas funciones del consejo con eficacia y garantizar la prosperidad de la empresa (Renton, 1999; Nicholson y Kiel, 2004; Pye y Pettigrew, 2005 y Aguilera, 2005).

En la actualidad, aunque hay un cierto acuerdo sobre cuál es la misión y las funciones a desarrollar por el consejo de administración, cabe destacar que se pueden desagregar en múltiples tareas que difieren según los autores. No obstante, tal y como señalan Gutiérrez *et al.* (2000) las tres funciones principales son: a) control y supervisión; b) acceso a los recursos críticos y c) servicio a la dirección.

2.1.1. Diversidad de Género y Control Estratégico

La función de control y supervisión tiene como principal objetivo vigilar y controlar las acciones y decisiones propuestas por los directores así como la gestión realizada por los mismos, velando por los intereses de los accionistas (Kosnik, 1990; Hoskisson y Turk, 1990), además de reducir el conflicto de intereses y el problema de agencia.

Por un lado, cabe destacar el control operacional, que hace referencia a la responsabilidad del consejo de supervisar las decisiones de gestión en relación con las inversiones, el flujo de caja, los dividendos o los estados financieros entre otros; esto es, las decisiones relativas a la parte financiera y a la situación contable de la empresa que requiere una sólida formación cuantitativa de conocimientos y habilidades.

Y por otro, el control estratégico, que se refiere a la supervisión de las decisiones de gestión en relación con la estrategia de la empresa, así como las prácticas y políticas de la organización tales como la seguridad, la salud y el medio ambiente.

El marco teórico de la agencia (Fama y Jensen, 1983) establece que esta función de control y supervisión de la dirección se interpretaría mejor con un incremento de la independencia del consejo, siendo ésta producida por un aumento de la diversidad en el mismo (Francoeur *et al.*, 2008).

Así, una selección óptima y sin sesgos de género de los componentes, basada en capacidades y competencias, llevaría a que se hallen sujetos a un menor grado de influencia externa, esto es, a una mayor independencia. Complementariamente, la incorporación de perfiles demográficos heterogéneos al consejo también favorece la independencia de criterio de los miembros.

De esta forma, la diversidad de género en el consejo puede permitir desempeñar eficientemente su función de control, lo que conduce a reducir los costes de agencia vinculados a los conflictos entre propiedad y dirección, con el consiguiente incremento en el rendimiento empresarial (Carter *et al.*, 2003; Hillman y Daziel, 2003).

De hecho, los consejos con un mayor número de mujeres pueden tener diferentes impactos en el rendimiento de la empresa, ya que el papel único de las mujeres en los consejos se refleja a menudo en su estilo de gestión participativa (Pearce y Zahra, 1991) y en una mayor sensibilidad en comparación con los hombres (Bradshaw y Wicks, 2000).

Esta capacidad, combinada con la atención de la mujer y la consideración de las necesidades de otros, pueden dar lugar a la participación activa de las mujeres en cuestiones de carácter estratégico que afecten a la empresa y a sus grupos de interés. Así, las mujeres pueden ser particularmente sensibles a ejercer influencia sobre las decisiones relativas a ciertas prácticas de la organización, como la responsabilidad social corporativa y la política ambiental (Nielsen y Huse, 2010b).

Por lo tanto, las mujeres pueden contribuir sustancialmente a la función de control del consejo para cuestiones de carácter estratégico. De hecho, Nielsen y Huse (2010a) demostraron que los consejos con una mayor proporción de mujeres pueden ser más efectivos en el desempeño de las tareas de control estratégico, a diferencia de las de control operativo.

2.1.2. Diversidad de Género y Acceso a los Recursos Críticos

La función de acceso a los recursos críticos hace referencia a que el consejo se concibe como un instrumento para facilitar la adquisición de recursos para el éxito de la empresa y conseguir el nexo de unión con su entorno (Pfeffer, 1972; Mizruchi y Stearns, 1988).

La perspectiva teórica de la dependencia de recursos (Pfeffer, 1972) supone que las organizaciones están formadas por coaliciones tanto internas como externas que se encuentran dotadas de recursos valiosos que son necesarios para el funcionamiento y el éxito de la organización, así como para minimizar su dependencia de los demás y aprovechar al máximo la dependencia de otras organizaciones en sí mismos.

Esta teoría resalta dos atributos del consejo de administración, por un lado, la composición del consejo, que debería estar afectada por las presiones y demandas del entorno y, por otro, las características de los consejeros o las diferencias en la composición de los consejos, que deberían afectar a la rentabilidad de la empresa.

De este modo, si un consejo de administración compuesto por un determinado número de miembros, con una serie de características y atributos favorece el incremento de vínculos exitosos entre la empresa y su entorno, dicho consejo estará realizando de una manera óptima su función de dependencia de recursos.

Específicamente, la diversidad en esta perspectiva considera que las composiciones heterogéneas del consejo proporcionarán una base de talento más extensa, por lo que llevar a cabo una selección sin sesgos de los miembros del consejo de administración y, como consecuencia de ello, la consiguiente apertura a una mayor diversidad, ampliaría la base de capital humano (Robinson y Dechant, 1997), lo que a su vez aumentará el capital relacional (Hillman y Daiziel, 2003).

Así, la teoría de recursos defiende que las competencias, diferentes y complementarias, que aportan las mujeres son recursos difícilmente imitables para los competidores, lo que las convierte en ventajas competitivas (Schyns y Sanders, 2005). Trabajos como el de Kandola y Fullerton (1998) o el de Rosenzweig (1998) aportan explicaciones sobre cómo la gran complejidad y dinamismo que caracteriza al entorno demanda

organizaciones constituidas por personas diversas que le permita así poder adaptarse a la nueva cultura empresarial.

Y es que la diversidad 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 acceder a una serie de recursos distintivos y únicos que probablemente de otro modo serían muy difíciles o prácticamente imposibles de alcanzar (Goodstein *et al.*, 1994) como es la innovación organizacional, ya que es considerada uno de los indicadores más importantes de los resultados empresariales (Caves y Ghemawat, 1992; Zahra y Garvis, 2000), ayudando a las empresas a obtener ventaja competitiva (Hitt *et al.*, 1996), ampliar la acción de mercado (Franko, 1989) y aumentar su rendimiento (Morbey, 1988).

De hecho, Baysinger *et al.* (1991) establecieron que la estructura del consejo influye en la innovación empresarial alineando los incentivos de propiedad para los consejeros. En teoría, los consejeros se enfrentan al reto de asignar los recursos y aportar ideas y relaciones que aumenten la innovación de la empresa.

En este sentido, Zahra y Stanton (1988) sugieren que el consejo de administración se considera un factor necesario para apoyar todas las actividades de innovación, al igual que Zahra y Garvis (2000), quienes subrayan la importancia del consejo para influir en el nivel de innovación de la empresa.

Varios estudios relacionan la diversidad del consejo con la innovación empresarial (Miller y Triana, 2009; Torchia *et al.*, 2011). Estos autores sugieren que la diversidad del consejo ofrece una amplia gama de perspectivas, aumenta la búsqueda de información, mejora la calidad de la lluvia de ideas, facilita la creatividad y genera más alternativas estratégicas (Watson *et al.*, 1993; Erhardt *et al.*, 2003), mejorando así el nivel de innovación organizacional.

Algunos autores sostienen que las mujeres pueden añadir perspectivas, experiencias y estilos de trabajo únicos (Daily y Dalton, 2003; Huse y Solberg, 2006) y otros afirman que, en general, se considera que las mujeres tienen más sabiduría y diligencia que muchos hombres dentro del consejo (Huse y Solberg, 2006). Además, también son capaces de crear un buen ambiente en el consejo (Bilimoria y Huse, 1997), aportar

diferentes valores (Selby, 2000), conocimientos y experiencias (Hillman *et al.*, 2002) produciendo así una influencia positiva en el nivel de innovación de la empresa.

Estos argumentos nos llevan a plantearnos si las mujeres en el consejo contribuyen positivamente al nivel de innovación de la empresa, definida como un proceso de traer nuevas ideas, resolver problemas y gestionar de forma diferente las ideas existentes (Kanter, 1983; Amabile, 1988).

2.1.3. Diversidad de Género y Servicio a la Dirección

Por último, la función de servicio a la dirección tiene como principal objetivo apoyar a la dirección general en la toma de decisiones administrativas y de gestión.

La teoría del capital humano, estudia cómo la educación, conocimientos, experiencia y habilidades que posee una persona pueden ser utilizados para el beneficio de una organización (Becker, 1964). Una empresa designará estratégicamente personas para su consejo en función del conjunto de cualidades que la empresa requiere.

Burke (2000) afirma que la creencia común de los consejeros es que las mujeres carecen de capital humano para ocupar posiciones dentro del consejo de administración. Sin embargo, Tejersen *et al.* (2009) señalan que, según la evidencia del capital humano de ellas, están igualmente cualificadas que los hombres en términos de diversas cualidades importantes, incluyendo el nivel de educación, aunque sí es cierto que son menos propensas a tener experiencia como expertos de negocio.

Autores como Jimeno de la Maza y Redondo (2010) han manifestado que contar con un consejo de administración heterogéneo formado por un grupo en el que haya mayor variedad de conocimientos y puntos de vista y perspectivas más amplias agregará riqueza informativa a los procesos de deliberación previos que requieren los procedimientos de adopción y toma de decisiones. En consecuencia, los resultados de esos procesos serán relativamente mejores, en forma, precisamente, de la optimización de las decisiones adoptadas.

Con referencia particular a la diversidad de género, Burke sostiene que "el aumento de la presencia de mujeres en el consejo enriquece la información, las perspectivas, el debate y la toma de decisiones del mismo" (2000, p.193). Según Anastasopoulos (2002), un elemento clave para el buen gobierno corporativo es el contar con un consejo

de administración activo e independiente y la diversidad en los consejos se considera un factor importante para ello en la medida en que si en el consejo se cuenta con diferentes perspectivas que conduzcan a un debate flexible y constructivo, se fomentará la diligencia en la toma de decisiones y una mejor planificación estratégica.

Las investigaciones sugieren que las mujeres son particularmente valoradas como miembros del consejo por su capacidad para proporcionar y generar discusiones más productivas (Bilimoria, 2000).

Letendre (2004) lleva a la idea de “valor de la diversidad” y sugiere que las mujeres consejeras podrán traer diversos puntos de vista al consejo así como provocar discusiones animadas en el mismo. Además, las mujeres pueden tener diferentes puntos de vista, valores y formas de expresar y comunicar sus opiniones, por lo que como resultado, tendrían más probabilidades de cuestionar la sabiduría convencional y dar opinión cuando se trate de un asunto de decisión administrativa en particular (Billimora y Huse, 1997; Huse y Solberg, 2006).

Pearce y Zahra (1991) encontraron que los consejos con una mayor proporción de mujeres, caracterizados como consejos participativos, eran más propensos a participar en los debates y desacuerdos y, por consiguiente, fueron asociados con un mayor rendimiento de la empresa.

Por su parte, Fondas y Sassalos (2000) en un estudio con empresas de Estados Unidos, examinaron los efectos de la presencia de la mujer en los consejos de administración sobre la toma de decisiones. Los resultados mostraron que los consejos que cuentan con una o más mujeres tenían significativamente una mayor influencia sobre las decisiones de gestión que aquellos que no contaban con mujeres. Además, argumentan que las consejeras tienen más variedad de experiencia personal y profesional y mayores expectativas de responsabilidad, aportando diferentes perspectivas e ideas para abordar las deliberaciones y teniendo como resultado más influencia en la gestión.

Por tanto, a modo de resumen, podemos observar que hay trabajos incipientes que analizan la posible relación positiva entre la presencia de mujeres en los consejos de administración y el control estratégico (Nielsen y Huse, 2010a), la innovación organizacional (Torchia *et al.*, 2011) y la toma de decisiones (Nielsen y Huse, 2010b) como variables representativas de las funciones del consejo de administración. Sin

embargo, estos resultados necesitarían una mayor investigación que demuestre que esta relación se cumple en su conjunto y en diferentes escenarios, lo que permitiría generalizar dicha conclusión.

2.2. Diversidad de Género y *Performance* de la Empresa

Tal y como hemos comentado a lo largo de esta tesis doctoral, han sido muchos los estudios que han analizado el impacto que tiene la presencia de mujeres en los consejos de administración sobre los resultados y el rendimiento de la empresa.

No obstante, cabe destacar que a pesar de la importancia del rendimiento de la empresa, su conceptualización es una cuestión muy discutida. No existe una solución satisfactoria al problema de su medición (Atkinson y Brander Brown, 2001; Harris y Montegiello, 2001), ya que, en absoluto, el rendimiento empresarial es un concepto fácil de definir y medir (Camisión, 1999).

Así, la mayor parte de estos trabajos empíricos se han basado en el análisis de variables económicas y financieras tales como el ROE (rentabilidad sobre los recursos propios), el ROA (rentabilidad económica) o el ROI (retorno sobre la inversión) entre otros. Sin embargo, más allá de estas variables, consideramos la existencia de otras muchas que de igual modo pueden afectar a la *performance* de la empresa como consecuencia de la presencia de mujeres en los consejos de administración.

De este modo, una vez que hayamos analizado la influencia que tiene la participación de la mujer en el consejo sobre la efectividad del mismo, realizaremos un análisis sobre el impacto que este hecho tiene en la *performance* de la empresa mediante la medición de variables de rendimiento subjetivas.

Para ello, hemos seguido la propuesta realizada por Walter *et al.* (2006), considerando la consecución del beneficio, el logro de ventaja competitiva, la calidad percibida y la supervivencia de la empresa a largo plazo como las variables más acertadas, puesto que, tal y como Cassell (1996) argumenta, tener mujeres en las posiciones clave está asociado con el éxito de la empresa a largo plazo y con la ventaja competitiva al producirse una adición de valor como consecuencia de las cualidades y características diferentes que aportan las mujeres a la empresa.

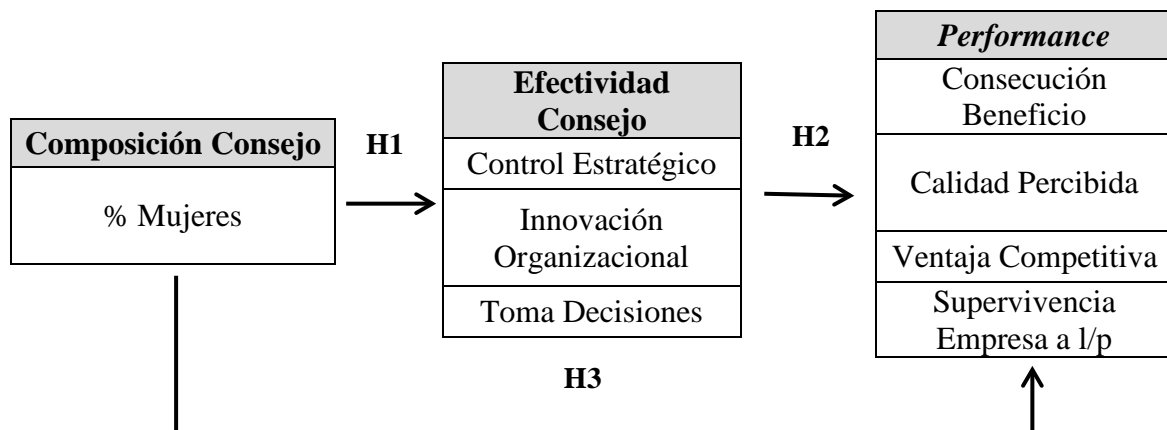
Por su parte, Oakley (2000) e Ibrahim y Angelidis (1994) también afirman que una composición del consejo más diversa se aproxima más a la realidad de los mercados a los que se dirige la empresa y, como consecuencia de ello, puede obtenerse una ventaja competitiva que, a su vez, se traducirá en mejores resultados y beneficios para la misma (Berman *et al.*, 1999).

2.3. Modelo e Hipótesis de Investigación

Con el presente trabajo, se pretende testar un conjunto de relaciones con la propuesta de un modelo integrador de todos los planteamientos expuestos anteriormente a través del modelo de investigación que recogemos en la figura 2.1.

El modelo de investigación propuesto no es de tipo confirmatorio, en la medida en que las relaciones causales entre variables medidas no han sido demostradas previamente por otros autores, sino que se trata de un modelo predictivo construido a partir de los fundamentos de distintas teorías de gobierno corporativo y de administración de empresas.

Figura 2.1. Modelo de Investigación



Pretendemos analizar la influencia que la presencia de mujeres en el consejo de administración tiene sobre la *performance* de la empresa, siendo modulada esta relación por la efectividad del consejo.

Para ello, proponemos las siguientes hipótesis de investigación:

Hipótesis 1: *La presencia de mujeres en el consejo de administración influye positivamente en la efectividad del consejo.*

Para testar esta hipótesis, el constructo efectividad se compone de tres dimensiones, control estratégico, innovación organizacional y toma de decisiones, variables asociadas a cada una de las tres funciones del consejo de administración respectivamente.

Hipótesis 2: *La efectividad del consejo influye positivamente en la performance de la empresa.*

En este caso, pretendemos conocer la relación directa entre la efectividad del consejo y la *performance* de la empresa en función de las variables seleccionadas para cada uno de sus constructos.

Hipótesis 3: *La presencia de mujeres en el consejo de administración influye positivamente en la performance de la empresa.*

Por último, para la contrastación de esta hipótesis, comprobamos como el constructo *performance* se compone de cuatro dimensiones, tales como la consecución del beneficio, la calidad percibida, la ventaja competitiva y la supervivencia de la empresa a largo plazo, siendo todas ellas de tipo subjetivo tal y como se describe de forma detallada en el siguiente apartado de metodología.

3. METODOLOGÍA Y RESULTADOS DE INVESTIGACIÓN

El uso de modelos de ecuaciones estructurales en la investigación en ciencias sociales y del comportamiento para la modelización causal de datos multivariados complejos, con los que el investigador resume una multiplicidad de medidas de las variables latentes propuestas, ha sido cada vez más frecuente (Hair *et al.*, 1998).

La resolución de modelos de ecuaciones estructurales ha sido abordada en la literatura bajo dos perspectivas distintas. De un lado, están aquellos que se han basado en el análisis de la estructura de covarianzas utilizada por programas como LISREL (Jöreskog y Sörbom, 1986) o EQS (Bentler, 1985). De otro, nos encontramos con los que han fundamentado su análisis en la técnica de mínimos cuadrados parciales como PLS (Partial Least Squares) (Wold, 1982). Todas estas metodologías forman parte de la denominada segunda generación de análisis multivariante (Fornell, 1982).

Comparativamente, las metodologías basadas en el análisis de varianzas como el programa LISREL se deben utilizar cuando lo que se pretende es testar, en sentido confirmatorio, la bondad de ajuste de un modelo teórico a unos datos observados, por lo que generalmente requiere un planteamiento teórico muy fuerte y consistente. Por su parte, las metodologías que fundamenten su análisis y ajuste del modelo en mínimos cuadrados parciales, como el programa PLS, están basadas en la regresión que puede analizar los modelos estructurales con construcciones de varios ítems y caminos directos e indirectos. Se trata de una técnica exploratoria (Löhmoller, 1989), que se debe utilizar para resolver los modelos de investigación de tipo predictivo (Barclay *et al.*, 1995). En términos de Lohmöller (1989), LISREL es más confirmatorio, mientras que PLS es más exploratorio.

Además, mientras que LISREL requiere un tamaño muestral mínimo de 100 casos (Hair *et al.*, 1998), PLS es especialmente adecuado para el análisis de muestras pequeñas, que no hace falta que presenten una distribución normal multivariante (Chin, 1998; Barclay *et al.*, 1995; Gefen *et al.*, 2000).

Otro aspecto importante a destacar es que mientras LISREL sólo permite el uso de variables de naturaleza reflectiva, PLS permite incorporar al modelo constructos tanto de naturaleza reflectiva como formativa (Gefen *et al.*, 2000). Estas dos metodologías deberían ser consideradas complementarias y, en algunos casos, PLS como la precursora de LISREL (Barclay *et al.*, 1995).

Considerando algunas características del modelo de ecuaciones estructurales propuesto, creemos que PLS es la metodología más idónea para analizarlo en el presente trabajo de investigación, ya que el tamaño muestral es limitado (Reinartz *et al.*, 2009), y el modelo teórico no está bien asentado, tal y como hemos podido comprobar con la necesidad de uso de enfoques multiteóricos. Concretamente, en nuestro trabajo utilizaremos el programa SmartPLS 3.

3.1. Diseño del Instrumento de Información

En la revisión de la literatura existente sobre gobierno corporativo, Daily *et al.* (2003) establecen que el acceso a los datos de proceso es uno de los principales desafíos empíricos para los investigadores de los consejos de administración de las empresas. Sin embargo, cabe destacar que el valor potencial de estos datos es considerable.

En este trabajo se propone un modelo de investigación que analiza cómo la participación de la mujer en el consejo de administración puede influir en su efectividad y, como consecuencia de ello, en la *performance* de la empresa.

Con el propósito de llevar a cabo la recogida de la información necesaria para la contrastación de nuestras hipótesis de investigación, llevamos a cabo la elaboración de un cuestionario que nos serviría como instrumento de recogida de información.

En primer lugar, determinamos sobre qué miembros del consejo era conveniente observar las distintas variables objeto de nuestra investigación, siendo el presidente del consejo la persona más adecuada para ello, pues es considerado el miembro más importante del consejo siendo el que proporciona liderazgo a trabajadores y ejecutivos de la empresa, además de ser el responsable del correcto funcionamiento del consejo y de la organización de las evaluaciones anuales.

A continuación, realizamos una revisión bibliográfica con el objeto de encontrar escalas que hubieran sido utilizadas previamente para observar las variables que pretendíamos medir en nuestra investigación.

Tras la obtención de las mismas en los trabajos de Nielsen y Huse (2010a), Torchia *et al.* (2011) y Sellevoll *et al.* (2007) para el constructo efectividad y el trabajo de Walter *et al.* (2006) para la *performance* de la empresa, pasamos a la elaboración del cuestionario considerando necesario dividirlo en dos partes.

La primera consta de aquellos ítems que nos permiten analizar las variables control estratégico, innovación organizacional y toma de decisiones, para llevar a cabo la medición de la efectividad del consejo. La segunda parte, que recoge aquellos ítems que nos proporcionarán la información necesaria para medir la *performance* de la empresa. Para ambas partes, la persona entrevistada ha de mostrar su grado de acuerdo o desacuerdo con los enunciados que se le presentan siguiendo una escala tipo Likert sobre una rejilla de amplitud de 1 a 5 en la que el valor 1 representa total desacuerdo y el 5 total acuerdo con el mismo, representando los demás valores de la rejilla posiciones intermedias¹.

¹ Véase el cuestionario en el anexo 1.

En lo que a la composición del consejo se refiere, dicho constructo fue medido en función del porcentaje de mujeres que componen el consejo de administración.

Para el constructo efectividad del consejo, en lo que respecta a la variable control estratégico utilizamos cuatro ítems diseñados por Nielsen y Huse (2010a) en relación a la participación del consejo de administración en decisiones relativas a la estrategia de la empresa en términos de: (1) responsabilidad social corporativa; (2) recursos humanos; (3) calidad del producto; y (4) salud, medio ambiente y seguridad, presentando un coeficiente alfa de Cronbach de 0.75

La variable innovación organizacional fue medida por cuatro ítems propuestos por Torchia *et al.* (2011) con un coeficiente alfa de Cronbach de 0.82, y se refieren a la medida en la que la empresa se caracteriza por: (1) ser la primera empresa en la industria en desarrollar un sistema de gestión innovador; (2) ser la primera empresa en la industria en introducir nuevos conceptos y prácticas comerciales; (3) cambiar considerablemente la estructura de la organización para facilitar la innovación y (4) la ejecución de programas de desarrollo para el personal a fin de facilitar la creatividad y la innovación.

Por último, la variable toma de decisiones fue medida siguiendo el trabajo de Sellevoll *et al.* (2007). Se utilizaron cuatro ítems con un coeficiente alfa de Cronbach de 0.69 en relación a que las reuniones del consejo se caracterizan por tener: (1) discusiones muy minuciosas; (2) discusiones muy creativas; (3) toma de decisiones muy rápidas; y (4) discusiones muy largas.

En relación a la *performance*, no fue posible recopilar medidas de desempeño financiero como el retorno de la inversión (ROI) o la rentabilidad sobre los activos (ROA) que habitualmente se utilizan como indicadores del desempeño económico-financiero en este ámbito de investigación, ya que los últimos datos disponibles en la base de datos eran referentes al año 2013 y, por lo tanto, los resultados de nuestro estudio no tendrían validez.

De este modo, para llevar a cabo la medición de la *performance* hemos establecido cuatro medidas de percepción subjetiva propuestas por Walter *et al.* (2006):

a) La variable consecución de beneficios, que se mide con un solo ítem indicando si la empresa ha logrado su respectivo objetivo de crecimiento. b) La calidad percibida en la relación con los clientes, medida mediante la obtención de las respuestas individuales a la consecución de tres objetivos: la satisfacción del cliente, la confianza del cliente y la retención de clientes. c) El logro de ventajas competitivas se midió a través de tres elementos que indican el grado en que la empresa ha obtenido ventajas en la creación de conocimientos, ventajas en la personalización del rendimiento sobre sus competidores y por último, ventajas en relación al ahorro de costes. d) La supervivencia de la empresa a largo plazo como una medida de desempeño no financiero medida mediante un único ítem en relación a la misma.

3.2. Selección de la Muestra

En el proceso de selección de la muestra y la recolección de la información, hemos tenido en cuenta que se trate de empresas españolas reguladas por el artículo 75 de la Ley 3/2007 para la Igualdad de Mujeres y Hombres. Esta ley hace mención a la participación de las mujeres en los consejos de administración de las sociedades mercantiles del siguiente modo:

“Las sociedades obligadas a presentar cuenta de pérdidas y ganancias no abreviada procurarán incluir en su consejo de administración un número de mujeres que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres en un plazo de ocho años a partir de la entrada en vigor de esta Ley”.

Además, cabe destacar que el código de buen gobierno (2006) recoge que para el caso de las empresas de más de doscientos cincuenta trabajadores, las medidas de igualdad deberán dirigirse a la elaboración y aplicación de un plan de igualdad.

Para determinar la población de la que podíamos recopilar la información necesaria, utilizamos la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) seleccionando aquellas empresas con más de 250 trabajadores, obligadas a presentar cuentas de pérdidas y ganancias no abreviadas que permaneciesen activas. De los resultados obtenidos eliminamos a aquellas empresas que cuentan con administradores únicos, solidarios o mancomunados, obteniéndose así un total de 1747 empresas. Ante la imposibilidad de alcanzar el conjunto de la población, hemos procedido a seleccionar una muestra de la misma mediante la técnica de muestro aleatorio simple.

PLS sigue un tratamiento de segmentación de modelos complejos, por ello puede trabajar con tamaños muestrales pequeños. Al consistir el proceso de estimación de los subconjuntos en regresiones simples y múltiples, la muestra requerida será aquella que sirva de base a la regresión múltiple más compleja que se pueda encontrar (Barclay *et al.*, 1995, p.292). Con relación al nomograma, se ha de encontrar cuál de las dos posibilidades siguientes es mayor, es decir, lo que nos ofrecerá mayor regresión múltiple:

- a) El número de indicadores en el constructo formativo más complejo.
- b) El mayor número de constructos antecedentes que conducen a un constructo endógeno como predictores en una regresión OLS, es decir, el mayor número de caminos estructurales que se dirigen a un constructo endógeno particular en el modelo estructural.

En nuestro caso particular, y a la vista del modelo de investigación planteado, debemos optar por la opción b) ya que no disponemos de ningún constructo formativo.

Por ello, y dado que la metodología utilizada se basa en mínimos cuadrados parciales, para una valoración más precisa, se requiere especificar el efecto tamaño por cada regresión presente a la vez que se consultan las tablas de potencia desarrolladas por Green (1991, p.503).

En el modelo de investigación propuesto todos los constructos son reflectivos, por lo que el condicionante va a ser cuál es el mayor número de relaciones causales antecedentes de un constructo dependiente. En la figura 2.1 observamos que es la *performance* el constructo dependiente que recibe más relaciones causales (2).

De modo que, consultado dichas tablas, con una potencia igual a 0.80 y un alfa de 0.05 y un efecto tamaño medio, nuestro tamaño muestral mínimo es de 66 unidades objeto de estudio.

No obstante, y a pesar de la dificultad encontrada para obtener los datos como consecuencia de la dificultad de acceder al presidente del consejo de administración de este tipo de empresas, hemos trabajado con un tamaño muestral de 100 unidades.

A continuación, se muestra un conjunto de datos en los que se pueden observar las características más destacadas en relación a las empresas analizadas y, específicamente, a los consejos de administración de las mismas.

3.3. Descripción de las Empresas y de la Composición de los Consejos de Administración Analizados

En primer lugar, la tabla 2.1 refleja los diferentes tipos de sociedades que forman la muestra de empresas analizadas.

Tabla 2.1. Tipo de sociedad de las empresas analizadas

Tipo de Sociedad	Total
Sociedad Anónima	60
Sociedad Limitada	21
Sociedad Anónima Unipersonal	9
Sociedad Limitada Unipersonal	3
Sociedad Cooperativa	2
Otras	5

Como podemos comprobar, la mayor parte de las empresas son sociedades anónimas seguidas principalmente de las sociedades de responsabilidad limitada.

Por su parte en la tabla 2.2, podemos comprobar la edad de las empresas analizadas, siendo su mayoría consideradas como antiguas.

Tabla 2.2. Edad de las empresas analizadas

Edad de la Empresa²	Total
Jóvenes (0-4 años)	0
Medianas (5-24 años)	25
Antiguas (>25 años)	75

² Clasificación realizada siguiendo a Berger y Udell (1998).

La tabla 2.3 muestra una clasificación de las empresas en función del sector al que pertenecen, destacando principalmente el sector servicios y la industria como los más representativos.

Tabla 2.3. Distribución de empresas según el sector al que pertenecen

Sector	Total
Agricultura	2
Construcción	2
Comercio al por mayor y al por menor	18
Industria	23
Servicios	27
Transporte y almacenamiento	8
Otros	20

En lo que al consejo de administración se refiere, en la tabla 2.4 queda reflejado el porcentaje de empresas en función del tipo de consejo de administración del que disponen en lo que a términos de paridad se refiere.

Tabla 2.4. Número de empresas según el carácter paritario del consejo de administración (en % de mujeres)

	% sobre el total
Consejos Desequilibrados (0-40%)	79
Consejos Paritarios (40-60%)	20
Consejos Totalmente Femeninos (100%)	1

De la observación de dicha tabla se desprende que tan solo un 20% de las empresas cuentan con consejos de administración paritarios³, siendo en la mayoría de las empresas los consejos desequilibrados o no paritarios la forma predominante. Cabe destacar que sólo hemos detectado una empresa donde el consejo de administración es totalmente femenino. Así pues, como podemos ver, la mayoría de las empresas

³ Clasificación realizada siguiendo los planteamientos de Kanter (1977), quien establece que con una masa crítica del 40% se supera la dinámica negativa de contemplar como “simbólicas” a los integrantes de un grupo minoritario.

analizadas cuentan con un consejo de administración donde la mujer representa menos del 40% del total de los puestos de consejero.

En la tabla 2.5 podemos observar la distribución de los miembros del consejo de administración del conjunto total de empresas analizadas.

Tabla 2.5. Distribución por sexo de los miembros del consejo

	Total	Max.	Min.	Media	Desviación Típica
Nº Consejeros	747	16	3	7.47	3.546
Nº Mujeres	205	7	1	2.05	1.290
% Mujeres	27.44	100	6.67	29.30	14.61

Tras la observación de la misma, podemos comprobar que el número de mujeres que ocupan los consejos de las empresas analizadas únicamente representan un 27.44% sobre el total, no alcanzándose un nivel de masa crítica según los planteamientos de Kanter (1977).

Cabe destacar que, junto con los datos proporcionados en la tabla 2.5, obtuvimos que del total de mujeres en los consejos de administración de las 100 empresas analizadas, 11 mujeres ocupan el puesto de presidencia del consejo y un total de 19 la vicepresidencia del mismo.

Por último, en la tabla 2.6 hemos reflejado el número total, la media y la desviación típica de los distintos tipos de consejeras. De la revisión de dicha tabla, se desprende que la figura de consejera ejecutiva es la más ostentada por las mujeres, seguida por la figura de consejera independiente y dominical respectivamente.

Tabla 2.6. Números de mujeres según el tipo de consejera

	Total⁴	Media	Desviación Típica
Nº Mujeres Ejecutivas	58	1.04	1.09
Nº Mujeres Independientes	30	0.54	1.17
Nº Mujeres Dominicales	26	0.47	0.99

⁴ Para el análisis de este clasificación tenemos datos perdidos de un total de 44 empresas

3.4. Análisis del Modelo de Ecuaciones Estructurales

En este trabajo, tal y como hemos podido comprobar anteriormente, el modelo de investigación propuesto cuenta con diez variables latentes y veintiuna variables observadas o indicadores, cuyas características más importantes son presentadas en la tabla 2.7.

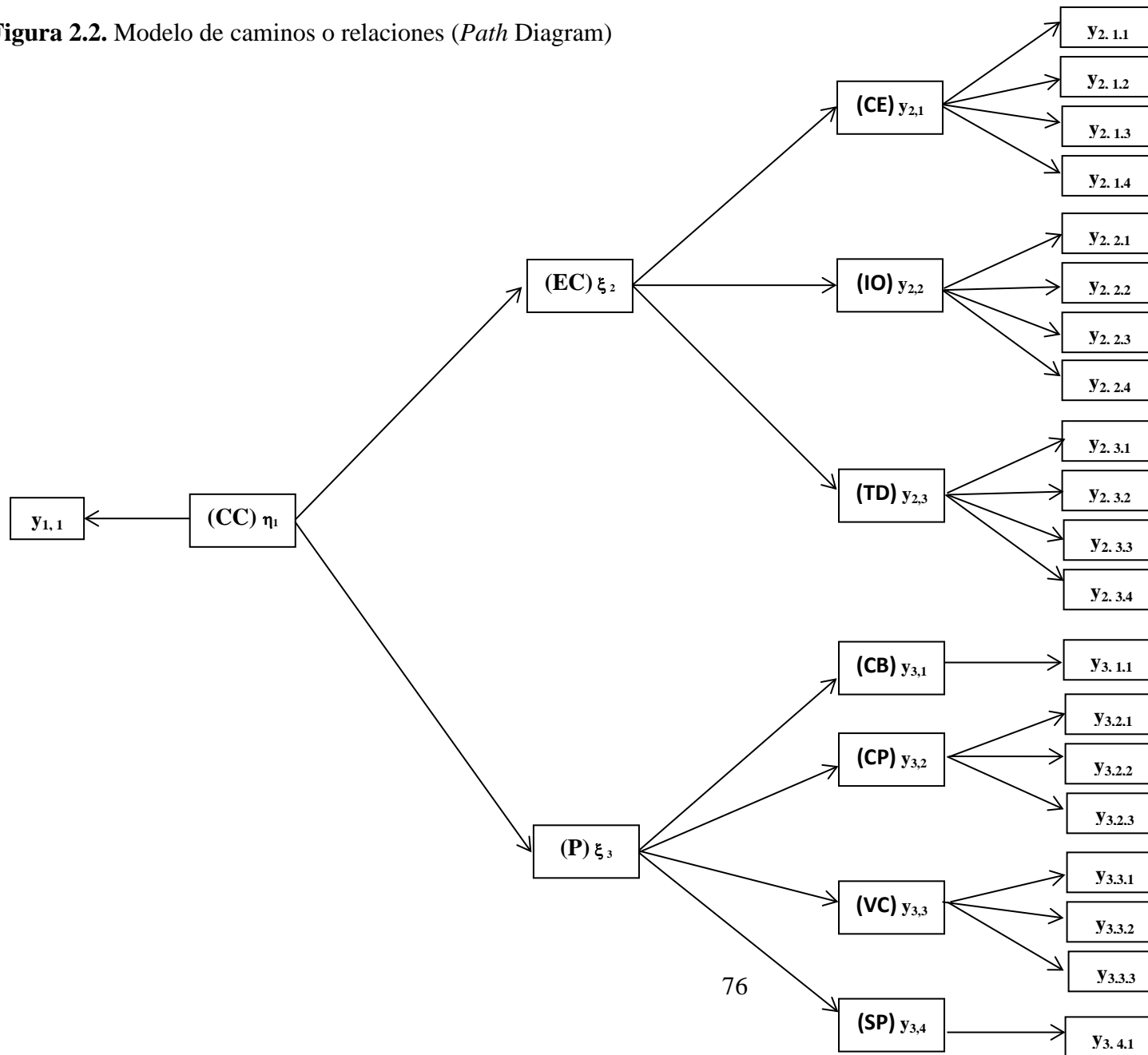
Tabla 2.7. Descripción de las variables del modelo

Variables Latentes	Consideración	Naturaleza	Indicadores
Composición del Consejo (CC)	Exógena, 1º Orden	Reflectiva	1 Variables Observadas
Efectividad del Consejo* (EC)	Endógena, 2º Orden	Reflectiva	V. Latente de 1º Orden: Control Estratégico (CE) V. Latente de 1º Orden: Innovación Organizacional (IO) V. Latente de 1º Orden: Toma de Decisiones (TD)
<i>Performance (P)*</i>	Endógena, 2º Orden	Reflectiva	V. Latente de 1º Orden: Consecución Beneficio (CB) V. Latente de 1º Orden: Calidad Percibida (CP) V. Latente de 1º Orden: Ventaja Competitiva (VC) V. Latente de 1º Orden: Supervivencia Empresa a L/P (SP) 2 Variables Observadas
Control Estratégico (CE)	Endógena, 1º Orden	Reflectiva	4 Variables Observadas
Innovación Organizacional (IO)	Endógena, 1º Orden	Reflectiva	4 Variables Observadas
Toma de Decisiones (TD)	Endógena, 1º Orden	Reflectiva	4 Variables Observadas
Consecución Beneficio (CB)	Endógena, 1º Orden	Reflectiva	1 Variable Observada
Calidad Percibida (CP)	Endógena, 1º Orden	Reflectiva	3 Variables Observadas
Ventaja Competitiva (VC)	Endógena, 1º Orden	Reflectiva	3 Variables Observadas
Supervivencia Empresa a L/P (SP)	Endógena, 1º Orden	Reflectiva	1 Variable Observada

*Estas variables latentes de segundo orden tienen una estructura a la que Chin y Gopal (1995) denominan de tipo “molecular”, en la que el constructo de segundo orden es medido a través de los de primer orden que son un reflejo del mismo y que, por tanto, se hallan correlacionados entre sí. De otro modo, destacan la estructura del tipo “molar”, esta configuración se caracteriza porque el constructo latente de segundo orden lo forman la adición de un grupo de factores o variables de primer orden que no están correlacionadas entre sí.

Una vez descritas las distintas variables que intervienen y, teniendo en cuenta el modelo de investigación propuesto en la figura 2.1, el paso siguiente es construir el denominado diagrama de paso o de caminos, “*path diagram*” en terminología anglosajona (véase figura 2.2).

Figura 2.2. Modelo de caminos o relaciones (*Path Diagram*)



Aunque los parámetros de medida y los estructurales son estimados de forma conjunta, normalmente un modelo PLS se analiza e interpreta en dos fases o etapas (Barclay *et al.*, 1995). En una primera fase se evalúa la fiabilidad y la validez de medida del modelo, mientras que en la segunda se procede a la evaluación del denominado modelo estructural. De esta forma, se pretende asegurar la fiabilidad y validez de medición antes de empezar a verificar las distintas relaciones planteadas entre variables.

Ambos modelos deben ser explícitamente definidos, esto es, el investigador debe establecer qué ítems o variables observadas cargan sobre cada variable latente (modelo de medida) y qué variables latentes predicen a otras (modelo estructural). El modelo de medida define las variables latentes utilizadas en el modelo y les asigna variables observadas, mientras que el modelo estructural define las relaciones causales entre las distintas variables latentes (Gefen *et al.*, 2000).

No obstante, en nuestro caso, al existir variables latentes de segundo orden, tanto el modelo de medida como el estructural los estimaremos mediante un proceso estructurado en dos fases, siguiendo la propuesta de Venaik (1999).

En la primera fase, estimaremos el modelo utilizando el enfoque de los indicadores repetidos, también conocido como modelo de componente jerárquico propuesto por Wold (1982). Esta primera etapa supone utilizar los ítems a través de los que se observan las variables latentes de primer orden dos veces: una asignándolos a sus respectivas variables latentes de primer orden, otra asignándolos a las variables latentes de segundo orden observadas con las de primer orden que son medidas mediante ellos mismos. Aunque de esta forma repetimos en el número de variables directamente observadas, la ventaja que presenta este método es que el modelo puede ser estimado utilizando el algoritmo PLS estándar (Chin *et al.*, 1996).

En la segunda fase, estimamos el modelo de nuevo, pero esta vez, asignaremos a las variables latentes de segundo orden, en lugar de las puntuaciones de las distintas variables de medida de las variables latentes de primer orden que les asignamos en la fase anterior, las puntuaciones generadas por el algoritmo PLS estándar para cada uno de los componentes de las variables de segundo orden en la fase anterior.

Una vez concluida esta segunda fase, podemos proceder a la evaluación tanto del modelo de medida como del modelo estructural, partiendo de la idea apuntada por Chin

(1998) de que las pruebas para determinar la fiabilidad y la validez de constructos, factores o variables de segundo orden son las mismas que las que hay que realizar cuando de variables de primer orden se trata.

3.4.1. Modelo de Medida

Para evaluar la medición del modelo, consideramos necesario analizar los siguientes aspectos: la fiabilidad individual de los ítems, la fiabilidad del constructo y la validez convergente y discriminante.

Fiabilidad Individual de los Ítems

La adecuación de las medidas comienza examinando en primer lugar la fiabilidad individual del ítem, representado por las cargas asociadas al constructo respectivo.

La fiabilidad de cada uno de los ítems se evalúa a través de los coeficientes “ λ ” (*loadings* en terminología anglosajona), que no son más que las correlaciones simples de cada ítem con sus respectivas variables.

Para aceptar un indicador como integrante de un constructo, debe poseer una carga ≥ 0.7 (Carmines y Zeller, 1979). Que estos coeficientes sean correlaciones, implica que más de un 50% en la varianza de la variable observada es compartida con su respectivo constructo (Barclay *et al.*, 1995).

En la tabla 2.8, mostramos los resultados relativos a la fiabilidad individual de los ítems.

Tabla 2.8. Fiabilidad Individual de los Ítems

FIABILIDAD INDIVIDUAL DE LOS ÍTEMS							
Consecución Beneficio		Calidad Percibida		Ventaja Competitiva		Supervivencia Empresa L/P	
<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ
CB1	1.000	CP1	0.884	VC1	0.734	SP1	1.000
		CP2	0.884	VC2	0.810		
		CP3	0.811	VC3	0.548		
Composición del Consejo		Control Estratégico		Innovación Organizacional		Toma de Decisiones	
<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ
% M	1.000	CE1	0.737	IO 1	0.718	TD1	0.848
		CE2	0.803	IO 2	0.775	TD2	0.445
		CE3	0.775	IO 3	0.765	TD3	0.460
		CE4	0.794	IO4	0.778	TD4	0.864

De la observación de la tabla 2.8, se desprende que existen algunos ítems utilizados para medir los constructos cuyos coeficientes “ λ ” se alejan del umbral mínimo de aceptabilidad 0.7. Es por ello que tuvimos que proceder a una eliminación progresiva de estos ítems hasta conseguir una composición de ítems para medir cada uno de estos constructos, en la que aquellos fuesen fiables individualmente.

En la tabla 2.9, mostramos la composición final de cada variable así como la fiabilidad individual de cada uno de los ítems de medida de los mismos. En dicha tabla podemos apreciar que la totalidad de los ítems tienen valores iguales o superiores a 0.7.

Tabla 2.9. Fiabilidad Individual de los Ítems

FIABILIDAD INDIVIDUAL DE LOS ÍTEMS							
Consecución Beneficio		Calidad Percibida		Ventaja Competitiva		Supervivencia Empresa L/P	
<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ
CB1	1.000	CP1	0.882	VC1	1.000	SP1	1.000
		CP2	0.882				
		CP3	0.814				
Composición del Consejo		Control Estratégico		Innovación Organizacional		Toma de Decisiones	
<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ	<i>Ítems</i>	λ
% M	1.000	CE1	0.736	IO 1	0.717	TD1	0.911
		CE2	0.804	IO 2	0.773	TD2	0.904
		CE3	0.773	IO 3	0.767		
		CE4	0.795	IO4	0.779		

Fiabilidad del Constructo

La fiabilidad permite comprobar la consistencia interna de todos los indicadores al medir el concepto, es decir, se evalúa con qué rigurosidad están midiendo las variables manifiestas la misma variable latente.

Para evaluar la fiabilidad del constructo utilizaremos dos indicadores de consistencia interna: el coeficiente alfa de Cronbach y el indicador de fiabilidad compuesta.

Tabla 2.10. Fiabilidad Compuesta y Alfa de Cronbach

	Fiabilidad Compuesta	Alfa Cronbach
Composición del Consejo	1.000	1.000
Control Estratégico	0.859	0.782
Innovación Organizacional	0.845	0.755
Toma de Decisiones	0.903	0.786
Consecución Beneficio	1.000	1.000
Calidad Percibida	0.895	0.824
Ventaja Competitiva	1.000	1.000
Supervivencia Empresa L/P	1.000	1.000

A la vista de los resultados, podemos comprobar como el constructo es fiable ya que tal y como sugieren Nunnally y Bernstein (1994) las variables latentes alcanzan valores >0.7 . Por lo tanto, podemos afirmar que los indicadores tienen consistencia interna para explicar el constructo que estamos midiendo.

Validez Convergente

La validez convergente implica que un conjunto de indicadores representa un único constructo subyacente, pudiendo esto ser demostrado por medio de su unidimensionalidad (Henseler *et al.*, 2009).

Para su evaluación utilizaremos el indicador denominado varianza extraída media, *average variance extracted* en término anglosajón (AVE). Este indicador fue creado por Fornell y Larcker (1981) y representa la varianza promedio de cada variable latente en relación con las variables a través de las que se mide u observa. Para que exista validez convergente este indicador debe adoptar valores como mínimo iguales a 0.5 (Leal *et al.*, 2002; Roldan y Leal, 2003).

En la tabla 2.11, mostramos los valores de los indicadores AVE.

Tabla 2.11. Varianza Extraída Media

	AVE
Composición del Consejo	1.000
Control Estratégico	0.604
Innovación Organizacional	0.577
Toma de Decisiones	0.824
Consecución Beneficio	1.000
Calidad Percibida	0.740
Ventaja Competitiva	1.000
Supervivencia Empresa L/P	1.000

Como podemos comprobar observando dicha tabla, todos los indicadores superan el valor de 0.5.

Validez Discriminante

La validez discriminante indica en qué medida un constructo dado es diferente de otros constructos. Para evaluar la validez discriminante, Fornell y Larcker (1981) señalan la conveniencia de utilizar el indicador AVE de cada una de las variables latentes, de modo que éste debe ser mayor que la varianza respecto de otras variables del modelo.

Una forma de determinar la validez discriminante es a partir de la matriz de correlaciones, de forma que, una vez sustituidos los valores de la diagonal principal de la misma por la raíz cuadrada del indicador AVE de la variable latente correspondiente, se comprueba que estos valores así calculados son mayores que cualesquiera otros de su correspondiente fila y columna no pertenecientes a la diagonal principal (Barclay *et al.*, 1995).

En la tabla 2.12 mostramos la matriz de correlaciones una vez sustituidos los valores de la diagonal principal por los resultados de extraer la raíz cuadrada de los respectivos indicadores AVE de cada uno de los constructos. Los elementos de la diagonal (en negrita) son la raíz cuadrada del AVE. Los elementos que no están en dicha diagonal son las correlaciones entre constructos.

Tabla 2.12. Matriz de Correlaciones

	Calidad Percibida	Consecución Beneficio	Control Estratégico	Composición Consejo	Innovación Organizacional	Supervivencia Empresa L/P	Toma de Decisiones	Ventaja Competitiva
Calidad Percibida	0.860							
Consecución Beneficio	0.465	1.000						
Control Estratégico	0.300	0.133	0.777					
Composición Consejo	-0.072	-0.057	0.138	1.000				
Innovación Organizacional	0.240	0.193	0.415	0.012	0.760			
Supervivencia Empresa L/P	0.327	0.377	-0.042	-0.156	0.179	1.000		
Toma de Decisiones	0.242	0.033	0.394	0.004	0.495	0.136	0.907	
Ventaja Competitiva	0.421	0.249	0.175	-0.034	0.355	0.029	0.101	1.000

A la vista de los resultados obtenidos en la tabla 2.12, podemos comprobar cómo la raíz cuadrada del AVE del constructo es mayor que la correlación que puede tener éste con cualquier otro constructo.

Otra posibilidad es presentar una tabla de correlaciones entre las puntuaciones del constructo y el resto de medidas. Un indicador debe cargar más fuertemente sobre su propio constructo que sobre el resto de variables latentes. Cada constructo debe cargar más fuertemente sobre los indicadores que tiene asignados que sobre el resto de ítems.

Observando la tabla 2.13, podemos comprobar como cada uno de ellos carga más en su propio constructo que en los demás. Así podemos concluir que el modelo de medida está bien medido.

Tabla 2.13. Tabla de Correlaciones

	Composición del Consejo	Control Estratégico	Innovación Organizacional	Toma de Decisiones	Consecución Beneficio	Calidad Percibida	Ventaja Competitiva	Supervivencia Empresa L/P
% MUJERES	1.000	0.138	0.012	0.004	-0.057	-0.072	-0.034	-0.156
CE 1	-0.057	0.736	0.294	0.289	0.162	0.299	0.194	0.044
CE 2	0.183	0.804	0.349	0.286	0.103	0.259	0.102	-0.016
CE 3	0.075	0.773	0.226	0.269	0.104	0.217	0.103	-0.030
CE 4	0.178	0.795	0.407	0.372	0.054	0.166	0.146	-0.116
IO 1	0.012	0.225	0.717	0.315	-0.008	0.088	0.268	-0.023
IO 2	0.053	0.328	0.773	0.400	0.135	0.230	0.277	0.177
IO 3	-0.014	0.347	0.727	0.380	0.167	0.165	0.240	0.139
IO 4	-0.013	0.349	0.780	0.401	0.266	0.230	0.294	0.224
TD 1	0.058	0.352	0.476	0.911	-0.066	0.272	0.143	0.112
TD 2	-0.054	0.362	0.421	0.904	0.088	0.165	0.039	0.136
CB	-0.057	0.133	0.193	0.033	1.000	0.465	0.249	0.377
CP 1	-0.079	0.307	0.274	0.297	0.462	0.882	0.406	0.339
CP 2	-0.034	0.250	0.188	0.230	0.336	0.882	0.350	0.256
CP 3	-0.071	0.211	0.147	0.080	0.399	0.814	0.325	0.242
VC 2	-0.034	0.175	0.355	0.101	0.249	0.421	1.000	0.029
SP L/P	-0.156	0.327	0.179	0.163	0.377	0.327	0.029	1.000

3.4.2. Modelo Estructural

Una vez demostrada la validez y fiabilidad del modelo de medida tenemos que valorar si el modelo estructural apoya el modelo propuesto. Mediante el modelo estructural, el investigador define las distintas relaciones causales entre las distintas variables latentes (Gefen *et al.*, 2000), de modo que las líneas trazadas entre las distintas variables del modelo representan dichas conexiones estructurales que son evaluadas por PLS mediante los denominados en terminología anglosajona “*path coefficients*”.

El modelo ha sido testado valorando el signo, la magnitud y la significación estadística de los coeficientes *path*, así como considerando la varianza explicada (R^2) de las variables endógenas o dependientes. Se aplicó la técnica no paramétrica *Bootstrap* para valorar la precisión y estabilidad de las estimaciones obtenidas. Esta técnica ofrece la significación de los caminos estructurales y, por consiguiente, el sostenimiento o no de las hipótesis de investigación planteadas a través del error estándar y los valores t de *Student* de los parámetros del modelo.

Por último, para analizar la estabilidad de las estimaciones ofrecidas aplicaremos el *crossvalidated redundancy index* (Q^2), complementando así el nivel de significación de las relaciones entre los constructos y la evaluación de las R^2 .

Valorar el signo, magnitud y significación estadística de los coeficientes path

Los coeficientes *path* muestran las estimaciones de relaciones hipotetizadas entre constructos. Aquel *path* cuyo signo sea contrario al signo postulado en la hipótesis, conducirá a que ésta no sea soportada.

En cuanto a la magnitud, los coeficientes *path* se muestran como valores estandarizados entre +1 y -1. Cuanto más cercano a cero es el valor, más débil es la relación.

Por su parte, la significación estadística nos muestra la precisión de las estimaciones de los coeficientes *path*. Para ello, recurrimos a la técnica *Bootstrap* que nos ofrece el error estándar y los valores t de los parámetros.

Dado que en nuestro modelo de investigación hemos formulado hipótesis que especifican la dirección de la relación (+ ó -) de las variables, se debe usar una

distribución t de *Student* de 1 cola con n-1 grados de libertad, donde n es el número de submuestras.

Considerando esto, los niveles de significación serían para 0.05: 1.645; para 0.01: 2.327 y para 0.001: 3.092. Si observamos la columna *T-Statistics* de la tabla 2.14, podemos comprobar como beta 1 es significativo para 0.05 y beta 3 supera ampliamente el nivel de significación de incluso un 0.001. Por tanto, podemos indicar que ambos son significativos.

Los resultados obtenidos pueden apreciarse también en la siguiente figura 2.3, así como en dicha tabla.

Figura 2.3. Resultados del Modelo Estructural

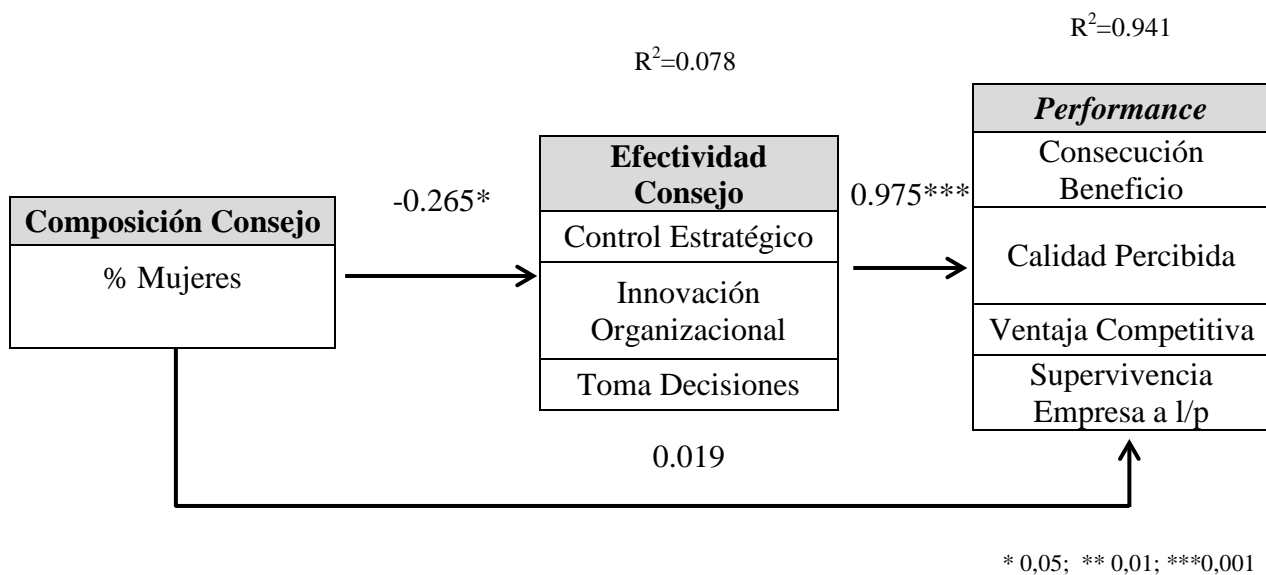


Tabla 2.14. Resultados Modelo Estructural

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error	T Statistics	P values
Composición Consejo-Efectividad Consejo	-0.265	-0.261	0.118	2.239*	0.013
Composición Consejo- Performance	0.019	0.021	0.027	0.707	0.240
Efectividad Consejo- Performance	0.975	0.975	0.009	103.774***	0.000

*p < 0,05 t (0,05; 4999) = 1,645 **p < 0,01 t (0,01; 4999) = 2,327***p<0,001 t (0,001; 4999) =3,092

De la observación de la tabla 2.14 se desprende que dos de las tres hipótesis planteadas son soportadas (H2 y H3). Por tanto, podemos confirmar que una mayor efectividad del consejo ejerce una influencia positiva y significativa sobre la *performance* de la organización (H2).

Por otra parte, hemos hallado que existen vínculos positivos aunque no significativos entre la influencia de mujeres en el consejo de administración y la *performance* de la empresa (H3).

Sin embargo, la hipótesis 1 no es soportada por lo que los resultados muestran como, en contra de lo que pronosticábamos, la presencia de mujeres en el consejo de administración ejerce una influencia negativa y significativa sobre la efectividad del consejo.

Recientemente, se ha propuesto reportar los intervalos de confianza junto con los valores t. Los intervalos de confianza tienen la ventaja de que son un enfoque completamente no paramétrico y no están basados en ningún tipo de distribución. “Si un intervalo de confianza para un coeficiente *path* estimado *w* no incluye el valor cero, entonces la hipótesis de que *w* es igual a cero se rechaza” (Henseler *et al.*, 2009, p.306).

En la siguiente tabla, podemos observar los valores de los intervalos de confianza obtenidos en las diversas relaciones propuestas en nuestro modelo de investigación.

Tabla 2.15. Intervalos de Confianza con Sesgo Corregido

	Original Sample(O)	Sample Mean (M)	Bias	5.0%	95.0%
Composición Consejo- Efectividad Consejo	-0.265	-0.261	0.004	-0.442	-0.060
Composición Consejo- Performance	0.019	0.021	0.002	-0.020	0.068
Efectividad Consejo- Performance	0.975	0.975	0.001	0.962	0.992

A la vista de los resultados obtenidos en la tabla 2.15, podemos comprobar cómo mediante la observación de los intervalos de confianza, se cumplen los hallazgos obtenidos anteriormente en relación a la contrastación de las hipótesis de investigación planteadas.

Valorar el nivel de varianza explicada en las variables dependientes (R^2)

El coeficiente de determinación de varianza (R^2) representa una medida de poder predictivo. Indica la cantidad de varianza de un constructo que es explicada por las variables predictoras de dicho constructo endógeno en el modelo.

Los valores de R^2 oscilan entre 0 y 1. Cuanto más alto es el valor, más capacidad predictiva tiene el modelo para dicha variable. Falk y Miller (1992, p.80) establecen como valores adecuados de la varianza explicada aquellos que son iguales o mayores que 0.1, valores inferiores indican un bajo nivel predictivo de la variable latente dependiente.

En nuestro estudio, tal como se puede observar en la tabla 2.16, el modelo presenta un adecuado nivel predictivo para la variable latente *performance* a diferencia de la variable efectividad del consejo que presenta un nivel predictivo bajo. No obstante, ambos valores se encuentran comprendidos entre 0 y 1.

Tabla 2.16. Varianza Explicada

	R Square (R²)
Efectividad Consejo	0.078
Performance	0.941

A la vista de los resultados, podemos concluir que con el constructo composición del consejo logramos explicar el 7.8% de las circunstancias que influyen en la efectividad del consejo y el 94.1% que influyen en la *performance*.

Valorar la relevancia predictiva del modelo Q²

El test de Stone-Geisser (Q²) se usa como criterio para medir la relevancia predictiva de los constructos dependientes reflectivos. Sigue un procedimiento de *blindfolding*, donde se omiten parte de los datos para un determinado constructo durante la estimación de parámetros para, a continuación, intentar estimar lo que se ha omitido usando los parámetros estimados (Chin, 1998).

Pueden estimarse diferentes Q² según la forma de la predicción, aunque la regla general es si Q²>0 tiene relevancia predictiva, si Q²<0 no.

Tabla 2.17. Test de Stone-Geisser

	SSO	SSE	Q²(=1-SSE/SSO)
Composición Consejo	100.000	100.000	-
Efectividad Consejo	300.000	282.606	0.058
Performance	400.000	102.673	0.743

A la vista de los resultados obtenidos en la tabla 2.17, podemos comprobar que todos los valores son mayor que 0. Por lo tanto podemos concluir que el modelo tiene una buena capacidad predictiva.

4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Los resultados empíricos del presente trabajo de investigación avalan la rigurosidad del modelo en la medida en que se sustenta en escalas que reúnen las propiedades exigidas por la literatura. En este sentido, a partir de nuestro trabajo se pueden derivar escalas de medidas fiables y válidas de los diversos constructos que integran el modelo de investigación.

La primera hipótesis de trabajo relacionaba la presencia de mujeres en los consejos de administración con la efectividad del consejo. Los resultados obtenidos en el modelo de investigación nos permiten concluir, justo de forma contraria a lo que pronosticábamos, que la presencia de mujeres en el consejo de administración tiene un efecto negativo en su efectividad.

En principio, pensamos que la no confirmación de esta hipótesis puede deberse a numerosas causas que han podido dar lugar a la negatividad encontrada en dicha relación.

Por un lado, podemos concluir que al ser observada la efectividad mediante variables de tipo subjetivo, haya sido ésta una de las causas que ha podido propiciar la no confirmación de los resultados previstos en la hipótesis de investigación planteada.

De este modo, no podemos afirmar que nuestro modelo sea consistente en lo establecido tanto en la teoría de la agencia, en la teoría de dependencia de recursos y en la teoría del capital humano, en relación a que la presencia de mujeres en el consejo de administración de las empresas permite desempeñar la función de control y supervisión, la función de acceso a los recursos críticos y la función de servicio a la dirección de manera efectiva.

En este sentido, pensamos que los resultados obtenidos están en línea con algunas de las razones aportadas en la literatura por autores como Du Rietz y Henrekson (2000) o Lee y James (2007), quienes argumentan que las mujeres sufren el llamado “techo de cristal”, que el mercado responde más negativamente ante el nombramiento de mujeres como consejeras, así como que una mayor heterogeneidad en la composición de los órganos de administración puede producir mayores discrepancias que pueden retrasar la toma de decisiones (Hambrick *et al.*, 1996).

Por otro lado, resulta de interés destacar que, tal y como describimos en el apartado de metodología, utilizamos los ítems diseñados por Nielsen y Huse (2010a), Torchia *et al.*, (2011) y Sellevoll *et al.*, (2007), para la medición de las variables control estratégico, innovación organizacional y toma de decisiones respectivamente. Es cierto que estos autores, de manera independiente para cada una de las variables, encontraron relaciones positivas en sus trabajos en cuanto a la influencia que tiene la presencia de mujeres en el consejo de administración sobre cada una de estas variables. Sin embargo, consideramos necesario destacar que dichos estudios fueron realizados en Noruega, país con un porcentaje de mujeres en sus consejos de administración muy superior en comparación con España, pues cuenta con la obligatoriedad de cumplimiento de una cuota mínima en relación al porcentaje de mujeres que deben ocupar los consejos de administración de sus empresas.

Por tanto, otra posible explicación de estos resultados puede provenir del hecho de que en nuestro estudio las mujeres representen una proporción muy baja en sus respectivos consejos de administración, por lo que no se alcanza la masa crítica necesaria para ejercer influencia en el mismo.

De hecho, cabe destacar que del total de las 100 empresas analizadas, hemos observado que sólo 20 empresas cuentan con un consejo de administración paritario, esto es, que el consejo posee entre un 40 y un 60 por ciento de mujeres.

Esto nos lleva a comprobar que el porcentaje de mujeres que ocupan los consejos de administración del conjunto de empresas analizadas sigue siendo aún muy inferior a pesar de las pautas recogidas en la Ley de Igualdad del año 2007 y de las recomendaciones de buen gobierno establecidas desde el año 2006.

Esto apoyaría los planteamientos de Kanter (1977), quien observa que en un ámbito organizativo, la proporción que representan los individuos pertenecientes a una minoría respecto a un grupo, constituye una variable determinante para predecir el impacto de la diversidad sobre el desempeño del grupo.

Los desarrollos basados en esta conjetura de Kanter sugieren que cuando los porcentajes de representación caen por debajo del 15%, las mujeres en el consejo son vistas como “simbólicas”, entre un 15% y un 30% hay asimetría, entre un 30% y un 40% se puede considerar como grupo sesgado, mientras que con una masa crítica del 40% se supera la

dinámica negativa de contemplar como “simbólicas” a los integrantes del grupo minoritario (Oakley, 2000), hasta que la paridad indiscutible se alcanzaría cuando cada sexo represente el 50%.

Del mismo modo, autores como Desvaux *et al.* (2008) señalan en un estudio realizado por McKinsey, la necesidad de que exista una masa crítica de mujeres en los órganos de administración para que se observen resultados positivos en la rentabilidad de las empresas.

En este sentido, y dado el escaso número de mujeres que componen los consejos de administración, podemos concluir que realmente no ha sido posible medir de forma significativa la influencia de la participación de la mujer en el consejo de administración sobre su efectividad, siendo ésta una de las posibles causas que hayan provocado el resultado negativo en dicha relación.

No obstante, esta baja representación de la mujer en los consejos de administración está en línea con lo establecido por Wolfers (2006), quien explica que la escasa presencia de mujeres en el consejo de administración puede deberse a algunas de las siguientes razones: a) que el perfil buscado para los candidatos a ocupar un cargo en los consejos en pocas ocasiones encaja con el que poseen las mujeres, pues consideran factores no observables como son las responsabilidades familiares o la conciliación de la vida laboral y familiar; b) la existencia en ciertos consejos de sesgos hacia la homogeneidad del grupo, considerándose la heterogeneidad como una potencial fuente de conflictos y de dificultades en la toma de decisiones (Pearce y Zahra, 1992) y c) por la existencia de discriminación implícita (Bertrand *et al.*, 2005). Esto implica un conocimiento sesgado de las verdaderas capacidades de la mujer para desempeñar ciertas funciones que llevará a una menor presencia femenina en los consejos de administración.

Por otro lado, la segunda hipótesis de trabajo estaba orientada a comprobar si la mayor efectividad en el consejo de administración da lugar a un mejor funcionamiento del mismo, provocando a su vez un efecto positivo en la *performance* de la organización. La confirmación de esta hipótesis nos ha permitido comprobar cómo, efectivamente, la efectividad del consejo influye de manera positiva y significativa sobre los resultados empresariales.

Sin embargo, nuestros hallazgos no nos han permitido confirmar el planteamiento de la tercera hipótesis de trabajo en relación a la influencia que ejerce la presencia de mujeres en el consejo de administración sobre la *performance* de la empresa. Ciertamente es que la hipótesis ha sido soportada de manera positiva, aunque no de forma significativa, por lo que concluimos la inexistencia de evidencias para dicha relación.

Así, este resultado coincide con los hallazgos de autores como Rose (2007), quien no observa ningún vínculo significativo entre los resultados empresariales y la presencia de mujeres en los consejos de dirección de un conjunto de empresas de Dinamarca o los de Kochan *et al.* (2003) quienes, tras estudiar la rentabilidad media por trabajador de distintas unidades de negocio de las empresas listadas en la Fortune 500, no observan una relación positiva o negativa entre la diversidad en los órganos de dirección y los resultados empresariales.

El hecho de que la *performance* haya sido medida mediante una escala Likert en lugar de mediante una escala de razón, ha podido provocar que se hayan obtenido medidas mucho menos objetivas y reales de esta variable, lo que ha podido propiciar la no confirmación en los resultados. Por tanto, y a pesar de que autores como Adler (2001), Carter *et al.* (2003) y Redondo y Jimeno (2005) encontraron influencias positivas en sus trabajos, nuestros resultados no nos han permitido apoyar estos planteamientos, aunque en este sentido cabe destacar que estos autores han utilizado en sus trabajos indicadores de tipo objetivo como la rentabilidad económica o la rentabilidad financiera.

De este modo, y a la vista de los hallazgos obtenidos, nos cuestionamos qué resultados se obtendrían en el modelo de investigación planteado si analizamos y comparamos diferentes tipos de empresas.

Por ello, y tal y como adelantamos en el capítulo anterior, dedicaremos el trabajo siguiente a realizar un análisis multigrupo sobre el conjunto global de empresas analizadas en función del carácter familiar o no de las mismas. Así, pensamos que resultará de interés comprobar si existen diferencias significativas entre las empresas familiares y no familiares en relación al tema en cuestión, puesto que tal y como algunos autores afirman, son las empresas familiares donde podemos encontrar una mayor representación femenina en sus consejos de administración (Mateos de Cabos *et al.*, 2006).

5. REFERENCIAS

- Adams, R. B. y Ferreira, D. (2004). “Gender diversity in the boardroom”. ECGI Working Papers in Finance.
- Adler, R. (2001), “Women in the executive suite to correlate to high profits”, *Harvard Business Review*, 79 (3), 30-32.
- Aguilera, R. V. (2005). “Corporate governance and director accountability: an institutional comparative perspective”, *British Journal of Management*, 16 (1), 39-53.
- Amabile, T. M. (1988). *A Model of Creativity and Innovation in Organizations*, en N. M. Staw and L. L. Cummings (eds.), *Research in Organizational Behaviour* (JAI Press, Greenwich, CT), 123–167.
- Anastasopoulos, V. (2002). “Women on Boards: Not just the Right Thing . . . But the “Bright” Thing” Report, The Conference Board of Canada, Ottawa.
- Atkinson, H. y Brander Brown, J. (2001). “Rethinking performance measures: Assessing progress in UK hotels”, *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 13 (3), 128-135.
- Barclay, D., Higgins, C. y Thompson, R. (1995). “The Partial Least Square (PLS) Approach to Causal Modeling: Personal Computer Adoption and Use as an Illustration”, *Technology Studies*, 2 (2), 285-309.
- Baysinger, B. D., Kosnik, R. D. y Turk, T. (1991). “Effects of Board and Ownership Structure on Corporate R&D Strategy”, *Academy of Management Journal*, 34 (1), 205-214.
- Baysinger, B. y Hoskisson, R. E. (1990). “The composition of boards of directors and strategic control: Effects on corporate strategy”, *Academy of Management Review*, 15 (1), 72–87.
- Becker, G. S. (1964). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*. Chicago, University of Chicago Press.
- Bentler, P. (1985). *Theory and Implementation of EQS: A Structural Equations Program*. BMDP Statistical Software, Los Ángeles.
- Berman, S., Wicks, A., Kotha, S. y Jones, T. (1999). “Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance”, *Academy of Management Journal*, 42 (5), 488-506.

- Bertrand, M., Chugh, D. y Mullainathan, S. (2005). "Implicit Discrimination". Working paper, Graduate School of Business, University of Chicago.
- Bilimoria, D. (2000). *Building the business case for women corporate directors*, en: Burke, R. and Mattis, M. (eds.) *Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities*, Kluwer, Dordrecht, 25–40.
- Bilimoria, D. y M. Huse (1997). "A Qualitative Comparison of the Boardroom Experiences of U.S. and Norwegian Women Corporate Directors", *International Review of Women and Leadership*, 3 (2), 63–73.
- Bradshaw, P. y Wicks, D. (2000). *The experience of white women on corporate boards in Canada: Compliance and non-compliance to hegemonic masculinity*, en Burke, R. y Mattis, M. (Eds.), *Women on corporate boards of directors: International challenges and opportunities*, Dordrecht: Kluwer Academic Publishers.
- Burke, R. (1997). "Women on Corporate Boards of Directors: A needed resource". *Journal of Business Ethics*, 16, 909-915.
- Burke, R. (2000). *Company size, board size, and the numbers of women corporate directors*, en: Burke, R. and Mattis, M. (eds.) *Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities*, Kluwer, Dordrecht, 118-125.
- Camisón, C. (1999). "Sobre cómo medir las competencias distintivas: un examen empírico de la fiabilidad y validez de los modelos multi-item para la medición de los activos intangibles". First International Conference. Management related theory and research: an iberoamerican perspective. The Iberoamerican Academy of Management.
- Carmines, E. y Zeller, R. (1979). *Reliability and Validity Assessment*, en Lewis-Beck, M. (Ed.): *Basic Measurement*, 1-58.
- Carter, D., Simkins, B. y Simpson, W. (2003), "Corporate governance, board diversity, and firm value", *The Financial Review*, 38 (1), 33-53.
- Carver, J. (2002). *On Board Leadership*, New York: Jossey-Bass, John Wiley.
- Cassell, C.M. (1996). *Business ethics and discriminatory behaviour in organisations*, en Smith, K. and Johnson, P. (eds), *Business Ethics and Business Behaviour*, International Thomson Business Press, London.

- Caves, B. E. y P. Ghemawat (1992). “Identifying Mobility Barriers”, *Strategic Management Journal*, 13 (1), 1–12.
- Chin, W. (1998). *The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modeling*, en Marcoulides, G. (Ed.): *Modern Methods for Business Research*, 295-336. Lawrence Erlbaum Associates, Mahwah.
- Chin, W. y Gopal L, A. (1995). “Adoption Intention in GSS Relative Importance of Beliefs”, *Data Base Advances*, 26 (2-3), 42-64.
- Chin, W., Marcolin, B. y Newsted, P. (1996). “A Partial Least Square Latent Variable Modeling Approach for Measuring Interaction Effects: Results from a Monte Carlo Simulation Study and Voice Mail Emotion/Adoption Study”. *Proceedings of the Seventeenth International Conference on Information Systems*, 16-18 December, Cleveland.
- Conger, J. A. y Lawler, E. (2001). “Building a high-performing board: How to choose the right members”, *Business Strategy Review*, 12 (3), 11-19.
- Daily, C.M. y Dalton, D.R. (2003), “Women in the boardroom: a business imperative”, *Journal of Business Strategy*, 24 (5), 8-9.
- Daily, C.M., Certo, S.T. y Dalton, D.R (2000). *The future of corporate women: Progress towards the executive suit and the boardroom*, en Burke, R.J. & Mattis, M. (Eds.). *Women on corporate boards: International challenges and opportunities*, Kluwer, Dordrecht, 11-23.
- Daily, M.D., Dalton, D.R. y Cannella, A.A. (2003). “Corporate governance: Decades of dialogue and data”, *Academy of Management Review*, 28 (3), 371-382.
- Dallas, L. (2002), “The New Managerialism and Diversity on Corporate Boards of Directors”, Working Paper 38, University of San Diego, School of Law, Spring 2002.
- Denis, D. K. y McConnell, J. J. (2003). “International corporate governance”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38 (1), 1-36.
- Desvaux, G., Devillard Hoellinger, S. y Meaney, M. (2008), *A business case for women*, The McKinsey Quarterly, September 2008.
- Du Rietz, A. y Henrekson, M. (2000). “Testing the Female Underperformance Hypothesis”. *Small Business Economics*, 14 (1), 1-10.

- Erhardt, N. L., Werbel, J. D. y Shrader, C. B. (2003). “Board of director diversity and firm financial performance”, *Corporate Governance: An International Review*, 11 (2), 102–111.
- Fairfax, L. (2005). “The Bottom Line on Board diversity: A cost-benefit analysis of the business rationales for diversity on corporate boards”. University of Maryland Legal Studies Research Paper.
- Falk, R.F. y Miller, N.B. (1992). *A Primer for Soft Modeling*, University of Akron Press, Akron.
- Fama, E. y Jensen, M. C. (1983). “Separation of ownership and control”, *Journal of Law and Economics*, 26 (2), 301–325.
- Fields, M. A. y Keys, P. Y. (2003). “The emergence of corporate governance from Wall Street to Main Street: Outside directors, board diversity, earnings management, and managerial incentives to bear risk”, *The Financial Review*, 38 (1), 1–24.
- Fondas, N. y Salsalos, S. (2000). “A different voice in the boardroom: how the presence of women directors affects board influence over management”, *Global Focus*, 12, 13-22.
- Forbes, D. y Milliken, F. (1999). “Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision making groups”, *Academy of Management Review*, 24 (3), 489-505.
- Fornell, C. (1982). *A Second Generation of Multivariate Analysis*, Vol I. Methods. Praeger, New York.
- Fornell, C. y Larcker, D. (1981). “Evaluating Structural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error”, *Journal of Marketing Research*, 18 (1), 39-50.
- Francoeur, C., Labelle, R. y Sinclair-Desgagné, B. (2008). “Gender diversity in corporate governance and top management”, *Journal of Business Ethics*, 81 (1), 83-95.
- Franko, L. G. (1989). “Global Corporate Competition: Who’s Winning, Who’s Losing and the R&D Factor as One Reason Why”, *Strategic Management Journal*, 10 (5), 449–474.
- Gefen, D., Straub, D. y Boudreau, M. (2000). “Structural Equation Modeling and Regression: Guidelines for Research Practice”, *Communications of the*

Association for Information Systems, 4 (7), 2-79.

- Goodstein, J., Gautam, K. y Boeker, W. (1994). “The effect of Board Size and Diversity on Strategic Change”, *Strategic Management Journal*, 15 (3), 241-250.
- Green, S. B. (1991). “How many subjects does it take to do a regression analysis?”, *Multivariate Behavioral Research*, 26 (3), 499-510.
- Grosvold, J., Brammer, S. y Rayton, B. (2007). “Board diversity in the United Kingdom and Norway: An exploratory analysis”, *Business Ethics: A European Review*, 16 (4), 344-357.
- Hair, J., Anderson, R., Tatham, R. y Black, W. (1998). *Multivariate Data Analysis with Regardings*, 5th Edition. Prentice Hall, Englewood Cliffs.
- Hambrick, D., Cho, T. y Chen, M. (1996). “The influence of top management team heterogeneity on firms’ competitive moves”, *Administrative Science Quarterly*, 41 (4), 586-618.
- Harris, M. y Raviv, A. (2004). “Allocation of Decision-Making Authority”, Working Paper, Graduate School of Business, University of Chicago.
- Harris, P.J. y Mongiello, M. (2001). “Key performance indicators in European hotel properties: general manager’s choices and company profiles”, *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 13 (3), 120-127.
- Henseler, J., Ringle, C. M. y Sinkovics, R. R. (2009). “The use of partial least squares path modeling in international marketing”, *Advances in International Marketing*, 20, 277-319.
- Hillman, A. J., Albert, A., Cannella, Jr. y Harris, I. C. (2002). “Women and racial minorities in the boardroom: How do directors differ?”, *Journal of Management*, 28 (6), 747-763.
- Hillman, A. y Daiziel, T. (2003). “Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspective”, *Academy of Management Review*, 28 (3), 383-396.
- Hitt, M. A., Hoskisson, R.E., Johnson, R. A. y Moesel, D. D. (1996). “The Market for Corporate Control and Firm Innovation”, *Academy of Management Journal*, 39 (5), 1084–1119.

- Hoskisson, R.E. y Turk, T. (1990). “Corporate restructuring: Governance and control limits of the internal market”, *Academy of Management Review*, 15 (3), 459-477.
- Hung, H. (1998). “A typology of the theories of the roles of governing boards”, *Corporate Governance: An International Review*, 6 (2), 101–111.
- Huse, M. (2005). “Accountability and creating accountability: A framework for exploring behavioral perspectives of corporate governance”, *British Journal of Management*, 16 (1), 65-79.
- Huse, M. y Solberg, A. G. (2006). “Gender Related Boardroom Dynamics: How Women Make and can Make Contributions on Corporate Boards”, *Women in Management Review*, 21 (2), 113–130.
- Ibrahim, N. y Angelidis, J. (1994). “Effect of Boards Members’ Gender on Corporate Social Responsiveness Orientation”, *Journal of Applied Business Research*, 10 (1), 35-40.
- Jimeno de la Maza, F.J., Redondo, M. y Zárate, M.A. (2010), “Incidencia de la diversidad de género en los Consejos de Administración en los ratios de rentabilidad en México y España”. Consultado el 15 de febrero de 2012, de http://www.aecal.org/pub/on_line/comunicaciones_aal2011/general.htm.
- Johnson, J. L., Ellstrand, A. E. y Daily, C. M. (1996). “Boards of directors: A review and research agenda”, *Journal of Management*, 22 (3), 409–438.
- Jöreskog, K. y Sörbom, D. (1986). “*LISREL VI: Analysis of Linear Structural Relationships by Maximun Likelihood and Least Squares Methods*”. Scientific Software, Inc., Mooresville.
- Kandola, R. y Fullerton, J. (1998). *Managing the Mosaic: Diversity in action*, Second Edition, London: Chartered Institute of Personnel and Development.
- Kanter, R. M. (1977). *Men and Women of the Corporation*. New York: Basic Books.
- Kanter, R. M. (1983). “*The Change Masters: Innovations for Productivity in the American Corporation*”, University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research.
- Kemp, S. (2006). “In the driver's seat or rubber stamp? The role of the board in providing strategic guidance in Australian Boardrooms”, *Journal of Management Decision*, 44 (1), 56-73.

- Kiel, G. y Nicholson, G. (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.
- Kochan, T., Bezrukova, K., Ely, R., Jackson, S., Joshi, A., Jehn, K., Leonard, J., Levine, D. y Thomas, D. (2003). “The effects of diversity on business performance: Report of the diversity research network”, *Human Resource Management*, 42 (1), 3-21.
- Kosnik, R. (1990). “Effects of Board Demography and Directors' Incentives on Corporate Greenmail Decisions”, *The Academy of Management Journal*, 33 (1), 129-150.
- Langevoort, D. C. (2001). “The human nature of corporate boards: law, norms, and the unintended consequences of independence and accountability”, Georgetown Law and Economics Research Paper No. 241402, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.241402>.
- Leal, A., Roldán, J. y Acedo, F. (2002). “Quality Culture and Performance: A Cameron’s Framework Test in Spanish Companies”, *Proceedings of the 2nd Annual Conference on Innovative Research in Management (European Academy of Management)*, Stockholm (Sweden), May 9-11.
- Lee, P. M. y James, E. H. (2007). “She-e-os: Gender effects and investor reactions to the announcements of top executive appointments”, *Strategic Management Journal*, 28 (3), 227-241.
- Letendre, L. (2004). “The dynamics of the boardroom”, *Academy of Management Executive*, 18 (1), 101–104.
- Lohmöller, J. (1989). *Latent Variable Path Modeling With Partial Least Squares*. Physica-Verlag, Heidelberg.
- Lumpkin, G.T. y Dess, G.G. (1996). “Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance”, *Academy of Management Review*, 21 (1), 135-172.
- Mateos de Cabo, R.; Escot Mangas, L. y Gimeno Nogués, R. (2006), “Análisis de la presencia de la mujer en los consejos de administración de las mil mayores empresas españolas, Working Paper, No. 263/2006, pp. 3-5. Fundación de las Cajas de Ahorros.

- Miller, T. y Triana, M.C. (2009). “Demographic Diversity in the Boardroom: Mediators of the Board Diversity–Firm Performance Relationship”, *Journal of Management Studies*, 46 (5), 755-786.
- Mizruchi, M.S. y Stearns, L.B. (1988). “A longitudinal study of the formation of interlocking directorates”, *Administrative Science Quarterly*, 33 (2), 194-210.
- Morbey, G. K. (1988). “R&D: Its Relationship to Company Performance”, *Journal of Product Innovation Management*, 5 (3), 191-200.
- Nicholson, G. J. y Kiel, G. C. (2004). “A framework for diagnosing board effectiveness”, *Corporate Governance: An International Review*, 12 (4), 442-460.
- Nielsen, S. y Huse, M. (2010a). “The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface”, *Corporate Governance: An International Review*, 18 (2), 136-148.
- Nielsen, S. y Huse, M. (2010b). “Women directors' contribution to board decision-making and strategic involvement: The role of equality perception”, *European Management Review*, 7 (1), 16-29.
- Nunnally, J. C. y Bernstein, I. H. (1994). “*Psychometric theory*” (3rdEd.). New York: McGraw-Hil.
- Oakley, J. (2000). “Gender-based Barriers to Senior Management Positions: Understanding the Scarcity of Female CEOs”, *Journal of Business Ethics*, 27 (4), 321-334.
- Pearce, J. A. y Zahra, S. A. (1991). “The relative power of the CEOs and boards of directors: Associations with corporate performance”, *Strategic Management Journal*, 12 (2), 135–153.
- Pearce, J. y Zahra, S. A. (1992). “Board Composition From a Strategic Contingency Perspective”, *Journal of Management Studies*, 29 (4), 411–438.
- Pfeffer J. y Salancik, G. (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*, New York: NY. Haper and Row Publishers.
- Pfeffer, J. (1972), “Size and composition of corporate boards of directors: The organization and its environment”, *Administrative Science Quarterly*, 17 (2), 218-228.
- Pfeffer, J. (1983). “Organizational Demography”, *Research in Organizational Behavior*, 5, 299-357.

- Pye, A. y Pettigrew, A. (2005). “Studying board context, process and dynamics: some challenges for the future”, *British Journal of Management*, 16 (1), 27-38.
- Redondo, M. y Jimeno, F.J. (2005). “Perfil económico-financiero de la empresa y perspectiva de género en el gobierno corporativo”, Paper presentado en el XIII Congreso AECA, Oviedo 22-24 Septiembre, Oviedo.
- Reinartz, W., Haenlein, M. y Henseler, J. (2009). “An empirical comparison of the efficacy of covariance-based and variance-based SEM”, *International Journal of Research in Marketing*, 26 (4), 332-344.
- Renton, T. E. (1999). “Standards for the Board”, *Institute of Directors*, London.
- Robinson, G. y Dechant, K. (1997). “Building a business case for diversity”, *The Academy of Management Perspectives*, 11 (3), 21-31.
- Roldán, J.L. y Leal, A. (2003). *A validation test of an adaptation of the DeLone and McLean’s model in the Spain EIS field*, en Cano, J.J. (Ed.) *Critical Reflections on Information Systems: A Systems Approach*, 66-84, Idea Group Publishing, Hershey, PA (EE.UU).
- Rose, C. (2007). “Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evidence”, *Corporate Governance: An International Review*, 15 (2), 404-413.
- Rosenzweig, P. (1998). “Managing the new global workforce: Fostering diversity, forging consistency”, *European Management Journal*, 16 (6), 644-652.
- Ryan, M. y Haslam, S.A. (2005). “The glass cliff: evidence that women are over-represented in precarious leadership positions”, *British Journal of Management*, 16 (1), 81-90.
- Schyns, B. y Sanders, K. (2005). “Exploring Gender Differences in Leaders’ Occupational Self-Efficacy”, *Women in Management Review*, 20 (7), 513-523.
- Selby, C. C. (2000). *From Male Locker Room to Co-ed Board Room: A Twenty-Five Year Perspective*, en R. Burke and M. C. Mattis (eds.), *Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities* (Kluwer, Dordrecht), 239–251.
- Sellevoll, T., Huse, M. y Hansen, C. (2007). “The Value Creating Board. Results from the “Follow-Up Surveys” 2005/2006”, en Norwegian firms, Research Report, BI Norwegian School of Management.

- Sherwin, L. (2003). “Building an effective board”, *Bank Accounting and Finance*, 16 (5), 22-28.
- Shrader, C. B., Blackburn, V. B., e Iles, P. (1997). “Women in management and firm financial performance: An exploratory study”, *Journal of Managerial Issues*, 9 (3), 355–372.
- Siciliano, J. (1996). “The relationship of board member diversity to organizational performance”, *Journal of Business Ethics*, 15 (12), 1.313-1.320.
- Singh, V. y Vinnicombe, S. (2004). “The 2004 Female FTSE Report 2004”, Cranfield School of Management Report, Cranfield.
- Terjesen, S., Sealy, R., y Singh, V. (2009). “Women directors on corporate boards: A review and research agenda”, *Corporate Governance: An International Review*, 17 (3), 320-337.
- Torchia, M., Calabrò, A. y Huse, M. (2011). “Women directors on corporate boards: From tokenism to critical mass”, *Journal of Business Ethics*, 102 (2), 299-317.
- 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*, 11 (3), 218-234.
- Venaik, S. (1999). *A Model of Global Marketing in Multinational Firms: An Emprical Investigation*. Doctoral Dissertation.
- Vinnicombe, S., Singh, V., Burke, R. J., Bilimoria, D., y Huse, M. (2008). “Women on corporate boards of directors: International research and practice”. London: E. Elgar.
- Walter, A., Auer, M. y Ritter, T. (2006). “The impact of network capabilities and entrepreneurial orientation on university spin-off performance”, *Journal of Business Venturing*, 21 (4), 541–567.
- Watson, W. E., Kumar, K., y Michaelsen, L. K. (1993). “Cultural diversity’s impact on interaction process and performance: Comparing homogeneous and diverse task groups”, *Academy of Management Journal*, 36, 590–602.
- Wold, H. (1982). *Systems under Indirect Observation Using PLS*, en Fornell, C. (Ed.): *A Second Generation of Multivariate Analisis, Vol I.: Methods*, 325-347. Praeger, New York.

- Wolfers, J. (2006). “Diagnosing Discrimination: Stock Returns and CEO Gender”. *Journal of the European Economic Association*, 4 (2-3), 531-541.
- Zahra S. A. y Pearce, J. A. (1989), “Boards of directors and corporate performance: A review and integrative model”, *Journal of Management*, 15 (2), 291-334.
- Zahra, S. A. y Stanton. W. W. (1988). “The Implications of Board of Directors’ Composition for Corporate Strategy and Value”, *International Journal of Management*, 5 (2), 229–236.
- Zahra, S. A. y Garvis, D. M. (2000). “International Corporate Entrepreneurship and Firm Performance: The Moderating Effect of International Environmental Hostility”, *Journal of Business Venturing*, 15 (5–6), 469- 492.

CAPÍTULO 3

LA PARTICIPACIÓN DE LA MUJER EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN Y SU INFLUENCIA EN LA *PERFORMANCE* DE LA EMPRESA: EMPRESA FAMILIAR VS EMPRESA NO FAMILIAR

1. INTRODUCCIÓN

A pesar de haber sido numerosos los trabajos y estudios realizados sobre la diversidad de género en los consejos de administración, hemos podido comprobar la existencia de una disparidad en los hallazgos obtenidos encontrando una relación positiva, negativa e incluso relaciones no significativas, lo que plantea una mayor necesidad de investigación en este sentido. Ante esta situación, y con el objetivo de poner luz y dar explicación a esta divergencia de resultados, en el capítulo anterior analizamos la efectividad del consejo como variable intermedia entre su composición y la *performance* de la empresa.

Tras el estudio empírico realizado sobre un conjunto de 100 empresas españolas, hemos podido contrastar cómo, en contra de lo pronosticado, la participación de la mujer en el consejo de administración tiene una influencia negativa sobre la efectividad del mismo. Por otro lado, tal y como algunos autores han señalado en la literatura (Kochan *et al.*, 2003; Randøy *et al.*, 2006) no se han encontrado evidencias significativas para contrastar la influencia de la presencia de mujeres en el consejo de administración en la *performance* de la empresa. Sin embargo, sí que hemos podido confirmar que la relación existente entre la efectividad del consejo y la *performance* de la empresa es positiva.

De este modo, y a la vista de los resultados obtenidos, nos preguntamos qué evidencias se obtendrían en tales relaciones según el tipo de empresa analizada, puesto que tal y como comentamos en el capítulo 1, la mayor parte de los estudios existentes se han realizado sobre una muestra de empresas no familiares que cotizan en bolsa, siendo pocos los estudios que se han ocupado de los consejos de administración de las empresas familiares (Uhlener *et al.*, 2007; Bettinelli, 2011).

De hecho, de la escasa literatura que se centra en los consejos de administración de las empresas familiares, algunos autores analizan los factores que determinan la composición específica del consejo (Jaskiewicz y Klein, 2007; Voordeckers *et al.*, 2007; Bammens *et al.*, 2011) mientras que un menor número se centra, específicamente, en analizar la relación entre la composición y el funcionamiento del mismo (Schulze *et al.*, 2003; Westhead y Howorth, 2006; Arosa *et al.*, 2010; Maseda *et al.*, 2015; Cabrera-Suárez y Martín-Santana, 2015).

Además, la revisión de la literatura de los consejos de administración y las empresas familiares muestra cómo se utilizan datos empíricos procedentes de empresas familiares cotizadas (Anderson y Reeb, 2004; Braun y Sharma, 2007; Lam y Lee, 2007; García-Ramos y García-Olalla, 2011a, b; Prabowo y Simpson, 2011; San Martín-Reyna y Duran-Encalada, 2012) o muestras combinando tanto empresas familiares privadas como cotizadas (Oswald *et al.*, 2009).

Es por ello que en este trabajo nos planteamos realizar una comparativa entre las empresas familiares y no familiares con el objetivo de comprobar si existen diferencias entre ambos grupos de empresas en relación a la influencia que ejerce la participación de la mujer en el consejo de administración sobre la *performance* de la empresa.

Este interés por estudiar la empresa familiar se potencia, en primer lugar, porque las empresas familiares son la forma predominante de organización empresarial en todo el mundo (La Porta *et al.*, 1999; Faccio y Lang, 2002; Holderness, 2009) y hacen contribuciones importantes al producto nacional bruto, la generación de empleos y la creación de riqueza (Beckhard y Dyer, 1983; Shanker y Astrachan, 1996; Kelly *et al.*, 2000; Feltham *et al.*, 2005). Y, en segundo lugar, porque la investigación referente a los consejos de administración de las empresas familiares se estima que está en sus inicios siendo considerada una vía prometedora para la futura investigación (Forbes y Milliken 1999; Huse 2000; Gabrielsson y Huse 2002; Hermalin y Weisbach 2003).

Por otro lado, dado que los datos sobre los procesos del consejo de las empresas familiares son muy difíciles de obtener, pues existe una gran escasez de trabajos empíricos sobre el funcionamiento de los consejos de administración en este particular contexto de la empresa familiar (Bettinelli, 2011), se deduce que es necesario un enfoque en empresas familiares para proporcionar datos adicionales en este campo relativamente inexplorado.

Además, y a pesar de que el tema está poco estudiado, se reconoce generalmente que la gestión de las empresas familiares difiere de las empresas no familiares (Chrisman *et al.*, 2002; Randøy y Goel, 2003; Carney, 2005), en particular, porque es diferente en sus procesos de toma de decisiones (Ensley y Pearson, 2005) así como porque tienen diferentes estructuras del consejo (Huse, 1994; Anderson y Reeb, 2004; Corbetta y Salvato, 2004).

Por lo tanto, tal y como afirma Bettinelli (2011), la literatura existente sobre las empresas no familiares no puede aplicarse de manera útil a las empresas familiares, por lo que se requiere una atención y un análisis más específico (Mustakallio *et al.*, 2002).

De este modo, en este capítulo, planteamos como principal objetivo de investigación realizar una comparativa entre las empresas familiares y no familiares en relación a la influencia que la participación de la mujer en los consejos de administración tiene sobre la *performance* de la empresa para poder así comprobar si existen diferencias entre ambos tipos de empresas.

Con este trabajo, proporcionaremos resultados basados en una muestra de empresas familiares que cuentan con mujeres en sus consejos de administración, lo que nos permitirá conocer si en este tipo de empresas el porcentaje de mujeres es mayor que en las empresas no familiares como consecuencia de los nexos de unión existentes en la familia, además de analizar cómo influye en la efectividad del consejo y, por consiguiente, en la *performance* de la empresa la presencia de mujeres miembros de la familia en este órgano de dirección.

Para su consecución consideramos necesario, en primer lugar, hacer una revisión del concepto de empresa familiar así como señalar los principales aspectos que conciernen al gobierno corporativo de este tipo de empresas, señalando las diferencias propuestas por diversos investigadores entre los consejos de administración de las empresas familiares y no familiares. Además, destacaremos los principales aspectos en relación al papel que la mujer ocupa dentro de las empresas familiares y en los consejos de administración de las mismas.

A continuación, realizaremos un análisis multigrupo sobre el conjunto total de las 100 empresas analizadas en el capítulo anterior utilizando nuevamente como técnica mínimos cuadrados parciales (PLS), lo que nos permitirá contrastar las hipótesis de investigación planteadas en relación a la existencia o no de diferencias entre ambos tipos de empresas en relación al tema en cuestión. Por último, se presentará la discusión de los resultados obtenidos.

2. MARCO TEÓRICO

2.1. La Empresa Familiar

La empresa familiar ha sido y sigue siendo uno de los principales agentes de la economía, tanto en el ámbito nacional como en el internacional. Las empresas familiares son la forma predominante de organización empresarial en todo el mundo y contribuyen ampliamente a la creación de la riqueza mundial (Westhead y Cowling, 1997; Burkart *et al.*, 2003).

Mientras que las empresas familiares son especialmente frecuentes entre las pequeñas y medianas empresas (Donckels y Fröhlich, 1991; Daily y Dollinger, 1993), muchas de las mayores corporaciones que cotizan en bolsa también se clasifican como empresa familiar (La Porta *et al.*, 1999; Claessens *et al.*, 2000; Villalonga y Amit, 2006). De hecho, las empresas familiares constituyen un componente muy importante de las economías de la mayor parte de los países del mundo (Astrachan y Shanker, 2003; Kellermanns *et al.*, 2008).

Son diversos los trabajos que han constatado la importancia de la empresa familiar, como por ejemplo, cabe destacar los de Shleifer y Vishny (1986), La Porta *et al.* (1999), Anderson y Reeb (2003), Gómez-Mejía *et al.* (2003), Schulze *et al.* (2003) y Villalonga y Amit (2006) para el mercado norteamericano; Fernández y Nieto (2001), Faccio y Lang (2002), Galve y Salas (2003), Barontini y Caprio (2005) y Maury y Pajuste (2005) para el mercado europeo; Mok *et al.* (1992), Claessens *et al.* (2000) y Tsai *et al.* (2006) para el mercado asiático; y Anderson y Reeb (2003) y Mroczkowski y Tanewski (2007) para el mercado australiano.

No obstante, a pesar del destacado papel que desempeñan las empresas familiares en la sociedad, la investigación relacionada con ellas es relativamente reciente si la comparamos con otras líneas de investigación del ámbito de la administración de empresas (Handler, 1989). Además, son pocos los trabajos que analizan la incidencia que este tipo de empresas tienen en la economía, siendo también difícilmente comparable ya que no existe una definición generalmente aceptada de empresa familiar (Martínez Jiménez, 2006).

De hecho, una gran cantidad de trabajos de investigación se han llevado a cabo para desarrollar la definición exacta de empresa familiar¹, siendo ésta necesaria para establecer el número de empresas familiares, definir sus características, así como para permitir la armonización de los trabajos de investigación dentro del área y hacer una diferencia entre las empresas familiares y las empresas no familiares (Sharma, 2004).

Ya Handler (1989) apuntaba a esta falta de unanimidad en torno al concepto de empresa familiar como uno de los aspectos metodológicos a los que habría que prestar atención de cara al desarrollo de este campo de estudio, señalando que lo más difícil sería tratar de definir una empresa familiar en función de las múltiples dimensiones que pueden adquirir este tipo de organizaciones.

El problema básico en la definición de empresa familiar es que los investigadores, propietarios de empresas familiares y otras personas involucradas directamente en la empresa familiar comprendan y experimenten el concepto de "tener un negocio familiar" o "formar parte de una empresa familiar" de manera diferente, incluso cuando se habla de la misma empresa y de la misma familia (Ikäheimonen, 2014).

La otra fuente de problemas radica en la existencia de una gran variedad de empresas familiares, incluyendo dimensiones tales como el tamaño, la edad, la industria y la participación de los miembros de la familia en la propiedad y en la gestión. Así, a modo de ejemplo, Sharma y Nordqvist (2008) clasificaron las empresas familiares en 72 categorías basadas en diferentes niveles de participación de la familia.

Lo que sí es cierto es que aún no se ha conseguido consenso entre la comunidad científica en torno a los parámetros que delimitan el concepto de empresa familiar (Brockhaus, 1994; Wortman, 1994; Litz, 1995; Birley, 1997; Westhead y Cowling, 1998; Chua *et al.*, 1999; Littunnen y Hyrsky, 2000), sino que existe un amplio abanico en el que se incluyen desde algunas definiciones muy restrictivas, hasta otras más flexibles o menos exigentes (Vallejo Martos, 2007).

Así, cada autor ha ido aportando su visión del término pudiéndose observar que emplear una definición u otra incide en las implicaciones empíricas llegando a diferentes conclusiones (Westhead y Cowling, 1997).

¹ En el anexo 2 recogemos una tabla con las diferentes definiciones que se han aportado en la literatura por diversos autores.

No obstante, y a pesar de haber sido numerosos los intentos de articular las definiciones conceptuales y operacionales de las empresas familiares, ninguna de las definiciones ha ganado amplia aceptación (Zattoni *et al.*, 2012). A pesar de ello, en lo que sí parece existir cierto acuerdo es en las cuatro dimensiones fundamentales que conforman la empresa familiar y que en cierta medida están presentes en las diferentes definiciones aportadas en la literatura. Estas dimensiones son la propiedad familiar, la dirección en manos de la familia, la implicación familiar y el relevo generacional.

En relación a la propiedad familiar, es considerada como el elemento básico y fundamental que necesita una empresa para ser considerada como familiar, sin embargo, no parece existir acuerdo en relación a qué parte de la propiedad es necesaria para poder hablar de propiedad familiar. La mayor parte de los autores considera una empresa familiar cuando la totalidad de propiedad está en manos de una o varias familias (Alcorn, 1982; Lyman, 1991; Heck y Scannell, 1999; Cadieux *et al.*, 2002) o cuando la familia “controla la propiedad” (Barnes y Hershon, 1976; Lansberg *et al.*, 1988; Littunen y Hyrsky, 2000; Tsang, 2001 y 2002).

Otros autores consideran que es necesario que la familia posea “la mayoría de las acciones” (Babicky, 1987; Donckels y Lambrecht, 1999), “más del 50% de las acciones con derecho a voto” (Leach *et al.*, 1990; Westhead *et al.*, 2001; Gómez, 2002) o “al menos el 60% del patrimonio” (Donckels y Fröhlich, 1991).

Por lo que respecta a la dirección familiar, es un elemento considerado por los diversos autores bien como el hecho de que la familia “ocupa los puestos de dirección”, “dirige el negocio” (Covin, 1994; Fiegenger *et al.*, 1994; Ginebra, 1997; Hall *et al.*, 2001), “controla o influye en la dirección del negocio” (Pratt y Davis, 1986; Gallo y Sveen, 1991; Shanker y Astrachan, 1996; Klein, 2000) o “toma las decisiones estratégicas” (Carsrud, 1994; Filbeck y Lee, 2000; Colli, 2003; Roessl, 2005).

En tercer lugar, otro de los elementos considerados para definir una empresa familiar es “la implicación de la familia en la actividad empresarial” (Handler, 1990; Astrachan *et al.*, 2002; Chrisman *et al.*, 2003). Esta implicación es entendida por algunos autores como derivada de la “interrelación entre dos sistemas, la familia y la empresa” (Kepner, 1983; Lansberg, 1983) mientras que otros consideran que se manifiesta a través de la

existencia en la empresa de “una visión y unos valores compartidos por todos los miembros de la familia” (Sharma *et al.*, 1997; Lea, 1993; Chua *et al.*, 1999).

Por último, otros autores consideran necesario “el deseo de continuidad del negocio en manos de la familia” (Amat, 1998; Dreux y Brown, 1999, Kelly *et al.*, 2000) o “que se haya producido ya un relevo generacional” (Donnelley, 1964; Churchill y Hatem, 1987; Daily y Thompson, 1994; Astrachan y Kolenko, 1994).

A efectos de nuestra investigación, nos basaremos en empresas cuya propiedad y dirección sea ostentada mayoritariamente por miembros de una misma familia.

De este modo, y tras el establecimiento de las diferentes definiciones y dimensiones aportadas, proponemos explorar las diferencias entre las empresas familiares y no familiares para comprender las particularidades de este tipo de empresas y sus consecuencias sobre el rendimiento financiero de la empresa. Estas particularidades son especialmente relevantes en el área de gobierno corporativo, ya que la empresa y la familia están tan relacionados que son difícilmente separables (Debicki *et al.*, 2009).

Desde la perspectiva del sistema de gobierno corporativo de la empresa, el principal elemento diferenciador entre las empresas familiares y no familiares es la propiedad de la familia y la participación de la familia en el negocio (Habbershon *et al.*, 2003).

Es por ello que el siguiente apartado lo dedicamos a analizar el gobierno corporativo de este tipo de empresas, centrándonos concretamente en uno de sus mecanismos de control interno, tal y como es el consejo de administración.

2.2. El Gobierno Corporativo en la Empresa Familiar: Los Consejos de Administración

El interés académico del gobierno corporativo de las empresas familiares se ha convertido en un tema central dentro de la literatura (Bammens *et al.*, 2011). Principalmente se ha destacado el importante papel de la familia en relación a la determinación de los mecanismos de visión y control utilizados en la empresa, así como la creación de recursos y capacidades únicos que afectan a las decisiones estratégicas y al rendimiento de la organización (Habbershon *et al.*, 2003).

La evidencia empírica reciente señala que el control familiar influye en la forma en la que son utilizados los mecanismos de control interno de la empresa (Bartholomeusz y Tanewski, 2006). De hecho, algunos autores (Ramos y Olalla, 2011) destacan la existencia de factores que motivan el desarrollo de trabajos que consideren conjuntamente la empresa familiar y el gobierno corporativo.

Como consecuencia de ello, se ha incrementado sustancialmente la realización de estudios que destacan el potencial del consejo de administración para contribuir al rendimiento y a la continuidad de este tipo de empresas (Corbetta y Salvato 2004; Lane *et al.*, 2006; Lester y Cannella, 2006).

Autores como Sacristán Navarro y Gómez Ansón (2009) estudiaron la influencia de la familia en la estructura de gobierno de la empresa y encontraron que existen diferencias significativas entre las empresas familiares y las no familiares. Estos sugieren que las diferencias entre ambos tipos de empresas pueden estar relacionados con las diferentes características del consejo de administración.

Y es que en las empresas familiares, la propiedad y el control están en manos de uno o unos pocos individuos que son miembros de una misma familia (Van den Heuvel *et al.*, 2006). Por tanto, debido a la coincidencia entre propiedad y control, los consejos de administración están generalmente dominados por los accionistas (Gersick *et al.*, 1997).

Además, debido a su posición dominante, los accionistas tienen una influencia significativa sobre el nombramiento de miembros externos del consejo y favorecen la selección de las personas con quienes tienen estrechos vínculos sociales (por ejemplo, familiares que no participan en el negocio, amigos personales, o consultores de la empresa) a diferencia de las empresas no familiares (Johannisson y Huse, 2000).

De hecho, cuando las empresas familiares tienen un consejo de administración, sus dinámicas son diferentes a las de las empresas no familiares (Corbetta y Salvato, 2004; Uhlaner *et al.*, 2007), puesto que los miembros del consejo en las empresas familiares tienden a ser más emocionales y más interdependientes unos de otros (Cruz *et al.*, 2010), así como por el hecho de que la relación propiedad-dirección se encuentra muy ligada (Gersick *et al.*, 1997).

De este modo, el papel desempeñado por el consejo de administración va a tener una relevancia añadida en el caso de las empresas familiares con respecto a las no familiares, ya que además de ocuparse de la interrelación empresa-propiedad, se va a tener que encargarse de la interacción de dichas dimensiones con una variable adicional, la familia (Ramos y Olalla, 2011).

En relación a ello, cabe destacar que son relativamente pocos los estudios que han analizado las implicaciones de la composición del consejo en el contexto específico de las empresas familiares (Uhlener *et al.*, 2007). Algunos de estos estudios se han centrado en empresas familiares que cotizan en bolsa y han analizado el efecto de la participación de la familia en la empresa sobre los resultados empresariales (Anderson y Reeb, 2003; Sacristán-Navarro *et al.*, 2011) otros, en cómo la estructura del consejo influye en el desempeño financiero de este tipo de empresas (Anderson y Reeb, 2004; Chen y Nowland, 2010; Cabrera-Suárez y Martín-Santana, 2015).

Así, en este trabajo planteamos llevar a cabo lo enunciado por Chrisman *et al.* (2010), quiénes hacen una llamada a "investigar más a fondo la composición, el funcionamiento y las políticas de los consejos de administración" de las empresas familiares (p. 20), lo que sugiere que, en este contexto de la empresa familiar, al igual que en otros, podemos profundizar en la comprensión de las implicaciones de la composición del consejo y su influencia sobre los resultados de la empresa.

Y es que, tal y como comentamos en el capítulo anterior, consideramos que el aumento de la diversidad de género puede dar lugar a mejores consejos y a una mejor gobernanza, porque la diversidad permite a los directores acceder a una reserva de talento más amplia (Pearce y Zahra, 1991; Carver, 2002; Van der Walt e Ingley, 2003; Fairfax, 2005; Grosvold *et al.*, 2007), así como que los consejos con una mayor proporción de mujeres pueden tener diferentes repercusiones en la realización de las distintas funciones del consejo (Nielsen y Huse, 2010) y, por consiguiente, en la efectividad del mismo.

Además, hemos podido comprobar que han sido muchos los estudios que han demostrado una relación directa entre el número o la proporción de mujeres en el consejo de administración y el desempeño económico y financiero de la empresa

(Shrader *et al.*, 1997; Carter *et al.*, 2003; Erhardt *et al.*, 2003; Fields y Keys, 2003; Adams y Ferreira, 2004).

Es por ello que resulta de interés analizar el papel de la mujer dentro de la empresa familiar, y más específicamente en los consejos de administración, para comprobar qué ocurre dentro del contexto familiar de este tipo de empresas y comprobar si existen diferencias respecto a las empresas no familiares.

2.3. La Diversidad de Género en la Empresa Familiar

El papel de la mujer en la empresa familiar ha sido un tema muy discutido. Las primeras investigaciones se enfocaron principalmente en la percepción que los padres tenían de los roles de las mujeres. Ward y Sorenson (1989) afirman que las mujeres en las empresas familiares han jugado tradicionalmente “papeles muy sutiles como esposa, madre, nuera y líder de la familia”, esto es, roles relacionados con la familia y no con la empresa. Sin embargo, este pensamiento ha ido cambiando en los últimos años como consecuencia de una mayor incorporación de la mujer al ámbito empresarial de la familia con el pensamiento de desarrollar una carrera profesional dentro de ella (Cole, 1997).

Las investigaciones realizadas en la última década en este ámbito, destacan un cambio en el que la participación de la mujer en la empresa familiar se ha hecho cada vez más visible. La mayor parte de estas investigaciones se han centrado fundamentalmente en las trabas o dificultades que se encuentran las mujeres para acceder a la empresa familiar, formar parte de ella o desarrollar una carrera profesional dentro de la misma.

Sin embargo, cada vez son más las aportaciones que se están realizando exponiendo las oportunidades o ventajas que la empresa familiar presenta para la mujer, los caminos que estas mujeres recorren para hacerse cargo de puestos de la alta dirección así como dentro del consejo de administración de las mismas².

De hecho algunos autores establecen que las empresas familiares presentan numerosas ventajas para las mujeres tales como; los horarios flexibles de trabajo, el acceso a sectores generalmente ocupados por hombres, la seguridad del puesto de trabajo, la

² Según un estudio publicado en el Informe global sobre las mayores empresas familiares realizado por Ernst & Young (2015), el 70% de los grandes negocios familiares están considerando nombrar a una mujer como próximo CEO, siendo España y Alemania los países que están más conformes con esta idea.

satisfacción de trabajar para uno mismo o para la familia, un entorno de apoyo, una mayor posibilidad de acceder a puestos de responsabilidad, desafíos profesionales y oportunidades para el crecimiento personal (Lyman *et al.*, 1985; Nelton, 1986; Barnett y Barnett, 1988; Jaffe, 1990; Salganicoff, 1990; Dumas, 1992, 1998; Frishkoff y Brown, 1993; Haynes *et al.*, 1999; Vera y Dean, 2005).

Además, y en contraste con la dificultad que muchas mujeres se encuentran para compaginar las responsabilidades laborales y familiares en las empresas no familiares, parece que las empresas familiares han sido reconocidas por ofrecerles la flexibilidad que necesitan para soportar las responsabilidades familiares y poder construir más fácilmente una carrera profesional (Curimbaba, 2002).

De este modo, las mujeres han aprovechado cada vez más las ventajas y oportunidades que le ofrece la empresa familiar y han entrado a formar parte de las mismas incluso alcanzando importantes posiciones de dirección.

En relación a ello, han sido diversos los estudios que se han realizado en torno al papel de la mujer dentro de este tipo de empresas, la mayoría de ellos investigan cuestiones referentes a los roles de las mujeres en las empresas familiares, las relaciones familiares, el "techo de cristal" y otros aspectos de los prejuicios de género y la planificación de la sucesión (Iannarelli, 1992; Galiano y Vinturella, 1995; Cole, 1997; Harveston *et al.*, 1997; Nelton, 1998; Rowe y Hong, 2000).

Otros, se centran en las similitudes y las diferencias en el rendimiento de la empresa, obteniendo conclusiones dispares al respecto (Fasci y Valdez, 1998; Shim y Eastlick, 1998; Danes *et al.*, 2005).

Cabe destacar que los estudios realizados que se han centrado específicamente en las mujeres dentro de las empresas familiares, fueron a menudo más del tipo conceptual que empírico (Bowman-Upton y Heck, 1996; Hisrich y Fülöp, 1997).

Además, también se han realizado algunas investigaciones sobre las experiencias profesionales de las mujeres en puestos directivos (Ely, 1995; Calás y Smircich, 1996) y de mujeres en este tipo de cargos en las empresas familiares (Sexton y Bowman-Upton, 1988; Lyman, 1988; Dumas, 1989; Hollander y Bukowitz, 1990; Salganicoff, 1990; Iannarelli, 1992; Cole, 1997). En algunos de estos estudios las mujeres son abiertamente

aceptadas en sus empresas familiares y tienen éxito y desempeñan un papel clave en el negocio, otros destacan que se les impide llegar a las posiciones de mayor responsabilidad.

No obstante, algunos autores muestran que las mujeres de las empresas familiares son más propensas que las de las no familiares para entrar en el campo de los negocios y alcanzar posiciones de liderazgo (Harveston *et al.*, 1997; Barrett y Moores, 2009).

Ya Salganicoff (1990) sugirió que las empresas familiares son una de las pocas áreas donde hay oportunidades reales para que la mujer logre ocupar un puesto en las posiciones más altas de una empresa como la presidencia, la vicepresidencia o llegar a ser miembro del consejo de administración de las mismas.

Cole (1997) en un estudio cualitativo demostró que las mujeres llegan a alcanzar posiciones elevadas en la empresa y no llegan a sufrir el llamado “techo de cristal”, teniendo una visión positiva de carrera y ocupando puestos con gran carga de responsabilidad dentro de ella.

De hecho, según un estudio realizado por Mateos de Cabo *et al.* (2006) son las empresas familiares y las cooperativas las que cuentan con una mayor representación femenina en sus consejos. Esto es indicio de que la principal vía de acceso de la mujer a los órganos de administración de la empresa son los lazos familiares y la implicación directa en la gestión, como proveedora, trabajadora o cliente, además de socia, en las llamadas sociedades de participación democrática.

Una explicación de ello puede encontrarse en la característica más general de la empresa familiar: la integración de la familia y los negocios (Budge y Janoff, 1991; Hall, 2003). La unión de los contextos particulares y profesionales en las empresas familiares puede disminuir la distancia entre los contextos de género y hacer que las mujeres sean más propensas a asumir roles de liderazgo y dirección a medida que estén familiarizadas con el negocio.

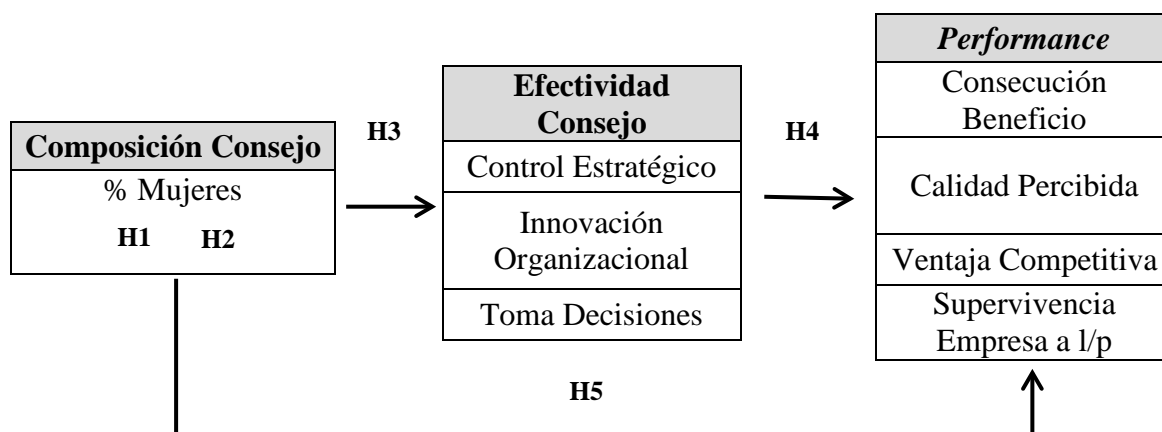
Según Dumas (1990), la empresa familiar representa un ambiente ideal para preparar a las hijas para el liderazgo, en el sentido de que reciben la preparación de un mentor “natural” como es su padre y lo hacen en un ambiente en el que se le permite que realice todo su potencial para el beneficio de la empresa.

Y es que en la investigación de empresa familiar, se ha demostrado que las mujeres asumen importantes, pero sutiles roles en estas organizaciones, ayudando a lograr así la continuidad y el crecimiento de la empresa familiar (Martínez Jiménez, 2009).

2.4. Modelo e Hipótesis de Investigación

Cabe destacar que para la consecución de nuestro objetivo de investigación y poder contrastar las hipótesis de investigación planteadas, el modelo de investigación propuesto es el mismo que expusimos en el capítulo anterior, tal y como puede verse reflejado en la siguiente figura.

Figura 3.1. Modelo de Investigación



De este modo, nos dirigimos a la realización de un estudio que nos permita conocer si existen diferencias entre las empresas familiares y no familiares en relación a la presencia de mujeres en los consejos de administración y su influencia en la *performance* de la empresa.

Con ello pretendemos conocer si existen diferencias en el modo en el que la participación de la mujer en el consejo de administración influye en cada una de sus funciones, analizando a su vez qué influencia ejerce la presencia de mujeres sobre la efectividad del mismo.

Podremos comprobar para ambos grupos de empresas, la influencia que ejerce la efectividad del consejo sobre la *performance* de la empresa, así como testar la existencia de diferencias en la relación directa entre la presencia de mujeres en el consejo y la *performance* de la empresa para ambos grupos.

Para ello, planteamos las siguientes hipótesis de investigación:

Hipótesis 1: *Existen diferencias entre las EF y las ENF en relación al porcentaje de mujeres que ocupan un cargo en el consejo de administración.*

Hipótesis 2: *Existen diferencias entre las EF y las ENF en relación al número de mujeres que ocupan un cargo de dirección (presidencia o vicepresidencia) dentro del consejo de administración.*

Hipótesis 3: *Existen diferencias entre las EF y ENF respecto al modo en que la participación de la mujer en el consejo de administración influye en la efectividad del consejo.*

Hipótesis 4: *Existen diferencias entre las EF y ENF respecto al modo en que la efectividad del consejo influye en la performance de la empresa.*

Hipótesis 5: *Existen diferencias entre las EF y ENF respecto al modo en que la participación de la mujer en el consejo de administración influye en la performance de la empresa.*

3. METODOLOGÍA Y RESULTADOS DE INVESTIGACIÓN

Para la consecución del objetivo de investigación planteado en el presente trabajo, llevaremos a cabo la realización de un estudio empírico en el que utilizaremos la muestra de empresas seleccionada en el capítulo anterior, por lo que no consideramos necesario hacer referencia nuevamente al proceso de selección de la muestra en lo que respecta a la población y a las unidades consideradas objeto de estudio. Del mismo modo, los datos referentes a la composición del consejo proceden del cuestionario diseñado como instrumento de recogida de información para el estudio llevado a cabo en el trabajo anterior.

Con el objetivo de poder contrastar las hipótesis de investigación anteriormente planteadas, se hace necesario el empleo de dos metodologías diferentes. Por un lado, una metodología de estadística descriptiva y de análisis de diferencias, que nos permita contrastar las hipótesis H1 y H2 en torno a la presencia de mujeres en el consejo de administración y a su participación en la presidencia y en la vicepresidencia del mismo.

Y por otro, el empleo de un modelo de ecuaciones estructurales, en el que utilizaremos como técnica, al igual que en el capítulo anterior, mínimos cuadrados parciales (PLS). Todo ello con el objetivo de contrastar las hipótesis de investigación planteadas en relación a la existencia de diferencias entre las empresas familiares y no familiares en relación a la influencia que ejerce la participación de la mujer en el consejo de administración sobre la *performance* de la empresa (H3, H4 y H5).

De esta forma, el presente apartado queda estructurado en dos grandes bloques relacionados con ambos tipos de metodología.

3.1. Análisis de Diferencias de los Consejos de Administración de las Empresas Familiares y las Empresas no Familiares

Para poder testar la existencia de diferencias entre las empresas familiares y las no familiares en cuanto a la diversidad de género en el consejo de administración, el primer paso, lógicamente, fue codificar las empresas. Así, del total de las 100 empresas analizadas, 54 fueron consideradas como no familiares y 46 empresas codificadas como familiares. Esta codificación se ha realizado en función de que la propiedad y dirección sea ostentada mayoritariamente por miembros de una misma familia.

En relación al tipo de sociedad, en la tabla 3.1 mostramos la distribución de la sociedad analizada teniendo en cuenta el carácter familiar de las mismas.

Tabla 3.1. Tipo de sociedad de las empresas analizadas

Tipo de Sociedad		
	EF	ENF
Sociedad Anónima	32	28
Sociedad Limitada	11	10
Sociedad Anónima Unipersonal	2	7
Sociedad Limitada Unipersonal	1	2
Sociedad Cooperativa	0	2
Otras	0	5

Como podemos comprobar, la mayor parte de las empresas son sociedades anónimas seguidas principalmente de las sociedades de responsabilidad limitada en ambos grupos de empresas.

Por lo que se refiere a la antigüedad de las empresas analizadas, tal y como puede verse reflejado en la tabla 3.2, la mayor parte de las empresas son consideradas como “antiguas” tanto para el caso de las empresas familiares como para las empresas no familiares.

Tabla 3.2. Edad de las empresas analizadas

Edad de la Empresa³	EF	ENF
Jóvenes (0-4 años)	0	0
Medianas (5-24 años)	8	17
Antiguas (>25 años)	38	37

Por su parte, en la tabla 3.3 mostramos una clasificación de las empresas analizadas en función del sector al que pertenecen, siendo predominante el comercio al por mayor y al por menor en el caso de empresas familiares, y el sector servicios en las empresas no familiares.

Tabla 3.3. Distribución de empresas según el sector al que pertenecen

Sector	EF	ENF
Agricultura	1	1
Construcción	0	2
Comercio al por mayor y al por menor	14	4
Industria	7	16
Servicios	7	20
Transporte y almacenamiento	1	7
Otros	16	4

³ Clasificación realizada siguiendo a Berger y Udell (1998).

Por otra parte, y en lo que específicamente al consejo de administración se refiere, hemos llevado a cabo una clasificación de cada uno de los consejos pertenecientes a las empresas analizadas según su carácter paritario. La siguiente tabla muestra la clasificación⁴ de los mismos.

Tabla 3.4. Número de empresas según el carácter paritario del consejo de administración (en % de mujeres)

	Número de Empresas	
	EF	ENF
Consejos Desequilibrados (0-40%)	33	46
Consejos Paritarios (40-60%)	12	8
Consejos Totalmente Femeninos (100%)	1	0

La observación de esta tabla nos permite comprobar como ambos grupos de empresas, cuentan mayoritariamente con consejos desequilibrados o no paritarios, encontrándose el porcentaje de mujeres en su mayoría entre un 0 y un 40%. Cabe destacar que sólo hemos detectado un caso en el conjunto de empresas familiares donde hay un consejo de administración 100% femenino.

A continuación, los datos proporcionados en la tabla 3.5 reflejan cómo el porcentaje de mujeres que ocupan un puesto de consejera en las empresas familiares es superior que en las empresas no familiares, siendo necesario destacar que el tamaño muestral de empresas no familiares es superior.

Este hecho podría resultar curioso si se revisa el dato de la media de mujeres en el consejo, puesto que como vemos en dicha tabla, este valor es de 1.98 en las empresas familiares y 2.11 en las empresas no familiares. Sin embargo, esto viene explicado porque los consejos de administración de las empresas familiares analizadas tienen un tamaño menor (6.30 de media) que el de las empresas no familiares (8.46 de media), por lo que la proporción de mujeres es mayor aun siendo menor el número de ellas. Igualmente comprobamos que la empresa que cuenta con un 100% de mujeres en su

⁴ Clasificación realizada siguiendo los planteamientos de Kanter (1977), quien establece que con una masa crítica del 40% se supera la dinámica negativa de contemplar como “simbólicas” a los integrantes de un grupo minoritario.

consejo de administración es una empresa familiar y que el porcentaje mínimo de mujeres consejeras también es superior en el caso de las empresas familiares.

Tabla 3.5. Distribución por sexo de los miembros del consejo

	Total		Max.		Min.		Media		Desviación Típica	
	EF	ENF	EF	ENF	EF	ENF	EF	ENF	EF	ENF
N° Consejeros	290	457	16	15	3	3	6.30	8.46	2.81	3.82
N° Mujeres	91	114	6	7	1	1	1.98	2.11	1.14	1.41
% Mujeres	31.38	24.95	100	50	14.29	6.67	32.58	26.52	16.29	12.50

De este modo, y con el objetivo de contrastar la primera hipótesis de investigación planteada en relación a la existencia de diferencias entre el porcentaje de mujeres en los consejos de administración de las empresas familiares y no familiares, hemos realizado la prueba t para muestras independientes a través de SPSS. Esta prueba nos permite contrastar hipótesis sobre la media poblacional a partir de la media obtenida en la muestra.

En la siguiente tabla se muestran los resultados obtenidos tras la aplicación de dicha prueba.

Tabla 3.6. Diferencias del porcentaje de mujeres en EF y ENF

Prueba de muestras independiente					
	Prueba de Levene de igualdad de varianzas		Prueba t para la igualdad de medias		
	F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)
Se han asumido varianzas iguales	0.963	0.329	2.102	98	0.038
No se asumen varianzas iguales			2.058	83.606	0.043

En primer lugar, hay que considerar si se consideran las varianzas de las poblaciones iguales o no, ya que el estadístico es diferente en cada caso.

Para ello se hace uso de la prueba de Levene para la igualdad de varianzas para dar la interpretación en cada caso. Si su significación es pequeña (Sig. <0.05) no podremos considerar iguales esas varianzas. Así, podemos comprobar como el nivel de significación de la prueba de Levene de igualdad de varianzas es de 0.329, valor superior a 0.05 por lo tanto se asumen varianzas iguales.

En segundo lugar, y tras la observación de los resultados obtenidos para la prueba t para la igualdad de medias, podemos concluir que existen diferencias significativas entre el número de mujeres en los consejos de administración de las empresas familiares y no familiares, puesto que el valor obtenido (0.038) es inferior a 0.05. Por lo tanto, queda corroborada de esta manera nuestra primera hipótesis de investigación.

Junto a lo anterior, y si bien no era objeto de nuestra investigación, al realizar la comparación de medias hemos podido comprobar también que existen diferencias significativas entre empresas familiares y no familiares en cuanto al tamaño del consejo, puesto que hemos obtenido una significación de 0.002 al hacer la prueba t con el total de miembros del consejo de administración. Esto significa que las empresas familiares tienen consejos de administración más pequeños que las no familiares, lo que puede ayudar a entender también por qué existen diferencias en cuanto a la proporción de mujeres en dichos órganos de dirección.

Por su parte, la tabla 3.7 muestra los datos referentes al número de mujeres que ocupan un cargo de presidencia y vicepresidencia en ambos grupos de empresas.

Tabla 3.7. Número de mujeres en cargos de presidencia y vicepresidencia en EF y ENF

	Total			
	EF		ENF	
	Nº	%	Nº	%
Mujeres en Presidencia	5	10.9	6	11.1
Mujeres en Vicepresidencia	12	26.1	7	13

Tras la observación de dicha tabla, comprobamos como en las empresas familiares el número total de mujeres que ocupan un cargo de presidencia y vicepresidencia dentro del consejo de administración es mayor que en el de las empresas no familiares.

A la vista de las medias obtenidas, vemos como la presidencia del consejo prácticamente coincide en ambos grupos de empresas con un valor de 10.9 para las empresas familiares y 11 en el caso de las no familiares, mientras que para el caso de la vicepresidencia, en el conjunto de empresas familiares, supone el doble con un valor de 26.1 para empresas familiares frente al 13 obtenido en las empresas no familiares.

De este modo, y con el objetivo de contrastar la segunda hipótesis de investigación planteada en relación a la existencia de diferencias entre las empresas familiares y no familiares en lo que respecta al número de mujeres que ocupan un cargo de presidencia y vicepresidencia en el consejo, llevamos a cabo nuevamente la prueba t para muestras independientes.

La tablas 3.8 y 3.9 respectivamente muestran los resultados obtenidos tanto para las empresas familiares como para las no familiares tras la aplicación de dicha prueba.

Tabla 3.8. Diferencias del número de mujeres en la presidencia del consejo en EF y ENF

Prueba de muestras independiente					
	Prueba de Levene de igualdad de varianzas		Prueba t para la igualdad de medias		
	F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)
Se han asumido varianzas iguales	0.006	0.939	-0.038	98	0.167
No se asumen varianzas iguales			-0.038	95.724	0.171

Tabla 3.9. Diferencias del número de mujeres en la vicepresidencia del consejo en EF y ENF

Prueba de muestras independiente					
	Prueba de Levene de igualdad de varianzas		Prueba t para la igualdad de medias		
	F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)
Se han asumido varianzas iguales	11.599	0.001	1.674	98	0.097
No se asumen varianzas iguales			1.639	83.353	0.105

A la vista de las cifras que se muestran en la tabla 3.8 y 3.9, podemos deducir que para el primer caso el nivel de significación de la prueba de Levene de igualdad de varianzas es de 0.939, valor superior a 0.05 por lo tanto se asumen varianzas iguales. Por su parte, para el caso de mujeres en la vicepresidencia el valor obtenido es de 0.001, inferior a 0.05, no asumiendo por tanto varianzas iguales.

Tras la observación de los resultados obtenidos para la prueba t para la igualdad de medias, podemos concluir que no existen diferencias significativas entre el número de mujeres que ocupan un cargo de dirección en los consejos de administración de las empresas familiares y no familiares, puesto que el valor obtenido para los cargos de presidencia es de 0.167 y de 0.105 para la vicepresidencia, ambos valores superiores a 0.05. Por tanto, no podemos corroborar la segunda hipótesis de investigación planteada en relación a la existencia de diferencias significativas entre ambos tipos de empresas.

Por último, hemos comprobado que tipo de consejera predomina en su mayoría dentro de cada grupo de empresas. En la tabla 3.10 puede verse reflejado el número total, la media y la desviación típica para cada una de ellas.

Tabla 3.10. Número de mujeres según el tipo de consejera

	Total⁵		Media		Desviación Típica	
	EF	ENF	EF	ENF	EF	ENF
Nº Mujeres Ejecutivas	32	33	0.70	0.61	0.70	0.877
Nº Mujeres Independientes	20	27	0.43	0.50	0.750	1.145
Nº Mujeres Dominicales	36	20	0.78	0.37	0.841	1.051

De la revisión de esta tabla se desprende que la figura del consejero ejecutivo es la más ostentada por mujeres en el caso de las empresas no familiares con un valor de media de 0.61, mientras que en las familiares el número de consejeras dominicales es el superior con un valor medio de 0.78. De este modo, podemos comprobar que en las empresas no familiares hay más ejecutivas, frente a la mayoría de dominicales encontradas en las empresas familiares.

A continuación, y con el objetivo de contrastar las demás hipótesis de investigación planteadas y poder concluir la existencia o no de diferencias entre ambos grupos de empresas, llevaremos a cabo un análisis multigrupo utilizando la técnica de mínimos cuadrados parciales (PLS).

El modelo de investigación propuesto, tal y como hemos comentado a lo largo de este trabajo, es el mismo que el planteado en el capítulo anterior, por lo tanto consideramos que no se hace necesario llevar a cabo nuevamente una descripción del diseño del instrumento de recogida de información, con el desarrollo de los constructos que componen el modelo y sus variables.

De este modo, el modelo vuelve a ser analizado e interpretado en sus dos etapas para ambos grupos de empresas: en primer lugar, se evalúa la fiabilidad y validez del modelo de medida y, a continuación, llevaremos a cabo la evaluación del modelo estructural. En este caso, hemos utilizado de nuevo SmartPLS 3.

⁵ En algunos casos analizados no hemos podido obtener dicha información debido a la existencia de datos perdidos.

3.2. Análisis del Modelo de Ecuaciones Estructurales

3.2.1. Modelo de Medida

Previo a analizar el modelo estructural, la fiabilidad y la validez de los modelos de medida fueron determinados para el conjunto de empresas familiares y empresas no familiares.

Para evaluar la medición del modelo, consideramos necesario analizar los siguientes aspectos: la fiabilidad individual de los ítems, la fiabilidad del constructo y la validez convergente y discriminante.

Fiabilidad Individual de los Ítems

La adecuación de las medidas comienza examinando en primer lugar la fiabilidad individual del ítem, representado por las cargas asociadas al constructo respectivo.

Para aceptar un indicador como integrante de un constructo, debe poseer una carga ≥ 0.7 (Carmines y Zeller, 1979). Que estos coeficientes sean correlaciones, implica que más de un 50% en la varianza de la variable observada es compartida con su respectivo constructo (Barclay *et al.*, 1995).

En la tabla 3.11, mostramos los resultados relativos a la fiabilidad individual de los ítems para cada grupo de empresas.

De la observación de la tabla 3.11, se desprende que existen algunos ítems utilizados para medir los constructos cuyos coeficientes “ λ ” se alejan del umbral mínimo de aceptabilidad 0.7. Es por ello que tuvimos que proceder a una eliminación progresiva de estos ítems hasta conseguir una composición de ítems para medir cada uno de estos constructos, en la que aquellos fuesen fiables individualmente.

En la tabla 3.12, mostramos la composición final de cada variable así como la fiabilidad individual de cada uno de los ítems de medida de los mismos. En dicha tabla podemos apreciar que la práctica totalidad de los ítems tienen valores iguales o superiores a 0.7. Sólo dos casos dentro del grupo de empresas familiares no alcanzan dicho valor. No obstante, dada la cercanía al mismo consideramos necesario mantenerlos.

Fiabilidad del Constructo

Para evaluar la fiabilidad del constructo utilizaremos dos indicadores de consistencia interna: el coeficiente alfa de Cronbach y el indicador de fiabilidad compuesta.

Tabla 3.13. Fiabilidad Compuesta y Alfa de Cronbach

	EMPRESA NO FAMILIAR		EMPRESA FAMILIAR	
	Fiabilidad Compuesta	Alfa Cronbach	Fiabilidad Compuesta	Alfa Cronbach
CC	1.000	1.000	1.000	1.000
CE	0.897	0.847	0.901	0.782
IO	0.848	0.762	0.832	0.730
TD	0.905	0.789	0.904	0.788
CB	1.000	1.000	1.000	1.000
CP	0.904	0.841	0.886	0.808
VC	1.000	1.000	1.000	1.000
SE	1.000	1.000	1.000	1.000
L/P				

A la vista de los resultados, podemos comprobar como el constructo es fiable ya que tal y como sugieren Nunnally y Bernstein (1994) las variables latentes alcanzan valores >0.7 . Por lo tanto, podemos afirmar que los indicadores tienen consistencia interna para explicar el constructo que estamos midiendo en ambos grupos de empresas.

Validez Convergente

Para su evaluación utilizaremos el indicador denominado varianza extraída media, *average variance extracted* en término anglosajón (AVE). Para que exista validez convergente este indicador debe adoptar valores como mínimo iguales a 0.5 (Leal *et al.*, 2002; Roldan y Leal, 2003).

En la tabla 3.14 mostramos los valores de los indicadores AVE.

Tabla 3.14. Varianza Extraída Media (AVE)

	EMPRESA NO FAMILIAR	EMPRESA FAMILIAR
	AVE	AVE
Composición Consejo	1.000	1.000
Control Estratégico	0.685	0.819
Innovación Organizacional	0.584	0.555
Toma de Decisiones	0.826	0.825
Consecución Beneficio	1.000	1.000
Calidad Percibida	0.759	0.723
Ventaja Competitiva	1.000	1.000
Supervivencia Empresa L/P	1.000	1.000

Tras la observación de dicha tabla, se deduce que para ambos grupos de empresas todos los valores son superiores a 0.5. Por lo tanto, podemos concluir que existe validez convergente.

Validez Discriminante

Para evaluar la validez discriminante, Fornell y Larcker (1981) señalan la conveniencia de utilizar el indicador AVE de cada una de las variables latentes, de modo que éste debe ser mayor que la varianza respecto de otras variables del modelo.

Una forma de determinar la validez discriminante es a partir de la matriz de correlaciones, de forma que, una vez sustituidos los valores de la diagonal principal de la misma por la raíz cuadrada del indicador AVE de la variable latente correspondiente, se comprueba que estos valores así calculados son mayores que cualesquiera otros de su correspondiente fila y columna no pertenecientes a la diagonal principal (Barclay *et al.*, 1995).

Otra posibilidad es presentar una tabla de correlaciones entre las puntuaciones del constructo y el resto de medidas. Un indicador debe cargar más fuertemente sobre su propio constructo que sobre el resto de variables latentes. Cada constructo debe cargar más fuertemente sobre los indicadores que tiene asignados que sobre el resto de ítems.

Las tablas 3.15 y 3.16 muestran la matriz de correlaciones obtenida para las empresas no familiares y familiares respectivamente, mientras que las tablas 3.17 y 3.18 reflejan del mismo modo la tabla de correlaciones para cada grupo de empresas.

Tabla 3.15. Matriz de Correlaciones Empresa No Familiar

EMPRESA NO FAMILIAR								
	Calidad Percibida	Consecución Beneficio	Control Estratégico	Composición Consejo	Innovación Organizacional	Supervivencia Empresa L/P	Toma de Decisiones	Ventaja Competitiva
Calidad Percibida	0.871							
Consecución Beneficio	0.387	1.000						
Control Estratégico	0.408	0.160	0.828					
Composición Consejo	-0.029	-0.189	0.137	1.000				
Innovación Organizacional	0.331	0.146	0.580	-0.009	0.764			
Supervivencia Empresa L/P	0.193	0.260	-0.084	-0.407	0.195	1.000		
Toma de Decisiones	0.229	-0.084	0.489	-0.097	0.651	-0.021	0.909	
Ventaja Competitiva	0.564	0.149	0.270	-0.015	0.258	0.048	0.208	1.000

Tabla 3.16. Matriz de Correlaciones Empresa Familiar

EMPRESA FAMILIAR								
	Calidad Percibida	Consecución Beneficio	Control Estratégico	Composición Consejo	Innovación Organizacional	Supervivencia Empresa L/P	Toma de Decisiones	Ventaja Competitiva
Calidad Percibida	0.850							
Consecución Beneficio	0.564	1.000						
Control Estratégico	0.025	0.017	0.905					
Composición Consejo	-0.079	0.076	0.105	1.000				
Innovación Organizacional	0.195	0.261	0.094	-0.028	0.745			
Supervivencia Empresa L/P	0.479	0.489	-0.108	0.115	0.156	1.000		
Toma de Decisiones	0.273	0.156	0.185	0.127	0.305	0.303	0.908	
Ventaja Competitiva	0.437	0.121	0.127	-0.107	0.019	0.486	0.370	1.000

Tabla 3.17. Tabla de Correlaciones Empresa No Familiar

EMPRESA NO FAMILIAR								
	Composición del Consejo	Control Estratégico	Innovación Organizacional	Toma de Decisiones	Consecución Beneficio	Calidad Percibida	Ventaja Competitiva	Supervivencia Empresa L/P
% MUJERES	1.000	0.137	-0.009	-0.097	-0.189	-0.029	-0.015	-0.407
CE 1	-0.094	0.795	0.424	0.299	0.209	0.384	0.283	-0.011
CE 2	0.209	0.872	0.465	0.369	0.067	0.302	0.214	-0.145
CE 3	0.1000	0.792	0.372	0.377	0.168	0.394	0.173	-0.018
CE 4	0.208	0.850	0.630	0.547	0.102	0.288	0.283	-0.092
IO 1	0.034	0.307	0.719	0.418	-0.077	0.066	0.128	0.025
IO 2	0.134	0.402	0.814	0.552	0.135	0.352	0.253	0.241
IO 3	-0.130	0.566	0.742	0.528	0.154	0.345	0.246	0.051
IO 4	-0.054	0.471	0.778	0.478	0.197	0.207	0.146	0.261
TD 1	0.008	0.472	0.610	0.916	-0.078	0.334	0.276	0.040
TD 2	-0.191	0.415	0.573	0.902	-0.074	0.074	0.097	-0.082
CB	-0.189	0.160	0.146	-0.084	1.000	0.387	0.149	0.260
CP 1	-0.119	0.397	0.354	0.299	0.397	0.880	0.449	0.231
CP 2	0.096	0.355	0.275	0.214	0.321	0.890	0.561	0.086
CP 3	-0.057	0.311	0.231	0.076	0.292	0.843	0.462	0.192
VC 1	-0.015	0.270	0.258	0.208	0.149	0.564	1.000	0.048
SP L/P	-0.407	-0.084	0.195	-0.021	0.260	0.193	0.048	1.000

Tabla 3.18. Tabla de Correlaciones Empresa Familiar

EMPRESA FAMILIAR								
	Composición del Consejo	Control Estratégico	Innovación Organizacional	Toma de Decisiones	Consecución Beneficio	Calidad Percibida	Ventaja Competitiva	Supervivencia Empresa L/P
% MUJERES	0.869	0.105	-0.028	0.127	0.076	-0.079	-0.107	0.115
CE 3	0.050	0.882	0.029	0.135	0.033	-0.036	0.176	-0.046
CE 4	0.286	0.928	0.130	0.193	0.002	0.068	0.068	-0.139
IO 1	0.119	0.191	0.681	0.176	0.072	0.165	-0.084	-0.082
IO 2	0.212	0.129	0.663	0.163	0.144	0.044	-0.092	0.091
IO 3	0.134	-0.078	0.839	0.235	0.174	0.035	0.041	0.230
IO 4	0.090	0.065	0.783	0.313	0.351	0.315	0.150	0.187
TD 1	0.059	0.142	0.316	0.911	0.021	0.227	0.297	0.181
TD 2	-0.021	0.194	0.237	0.906	0.266	0.269	0.377	0.372
CB	-0.152	0.017	0.261	0.156	1.000	0.564	0.121	0.489
CP 1	-0.136	0.031	0.266	0.310	0.549	0.878	0.399	0.450
CP 2	-0.007	0.011	0.145	0.272	0.384	0.878	0.421	0.463
CP 3	-0.016	0.019	0.066	0.090	0.506	0.791	0.284	0.292
VC 3	0.082	0.127	0.019	0.197	0.121	0.437	1.000	0.486
SP L/P	-0.264	-0.108	0.156	0.303	0.489	0.479	0.486	1.000

Tras la observación de las tablas 3.15 y 3.17 para el grupo de empresas no familiares y de las tablas 3.16 y 3.18 para las empresas familiares, podemos comprobar que el modelo está bien medido en ambos casos, pues se cumplen las condiciones de validez discriminante.

3.2.2. Modelo Estructural

Una vez demostrada la validez y fiabilidad del modelo de medida tenemos que valorar si el modelo estructural apoya el modelo propuesto.

El modelo ha sido testado para ambos grupos de empresas valorando el signo, la magnitud y la significación estadística de los coeficientes *path*, así como considerando la varianza explicada (R^2) de las variables endógenas o dependientes. Se realizó un análisis multigrupo considerando tanto las empresas familiares y las empresas no familiares para posteriormente poder contrastar si existen diferencias entre ambos grupos.

Para ello, se aplicó la técnica no paramétrica *Bootstrap* para valorar la precisión y estabilidad de las estimaciones obtenidas. Esta técnica ofrece la significación de los caminos estructurales y por consiguiente, el sostenimiento o no de las hipótesis de investigación planteadas a través del error estándar y los valores t de *Student* de los parámetros del modelo.

Por último, para analizar la estabilidad de las estimaciones ofrecidas aplicaremos el *crossvalidated redundancy index* (Q^2), complementando así el nivel de significación de las relaciones entre los constructos y la evaluación de las R^2 .

Valorar el signo, magnitud y significación estadística de los coeficientes path

Los coeficientes *path* muestran las estimaciones de relaciones hipotetizadas entre constructos. Aquel *path* cuyo signo sea contrario al signo postulado en la hipótesis, conducirá a que ésta no sea soportada.

En cuanto a la magnitud, los coeficientes *path* se muestran como valores estandarizados entre +1 y -1. Cuanto más cercano a cero es el valor, más débil es la relación.

Por su parte, la significación estadística nos muestra la precisión de las estimaciones de los coeficientes *path*. Para ello, recurrimos a la técnica *Bootstrap* que nos ofrece el error estándar y los valores t de los parámetros.

Dado que en nuestro modelo de investigación hemos formulado hipótesis que especifican la dirección de la relación (+ ó -) de las variables, se debe usar una distribución t de *Student* de 1 cola con n-1 grados de libertad, donde n es el número de submuestras. Por lo que, considerando esto, los niveles de significación sería para 0.05: 1.645; para 0.01: 2.327 y para 0.001: 3.092.

Las tablas 3.19 y 3.20 muestran los resultados obtenidos del análisis realizado para el grupo de empresas no familiares y las empresas familiares respectivamente.

Tabla 3.19. Significación Estadística Grupo Empresa No Familiar

	Original Sample(O)	Standard Error	T Statistics	P values
Composición Consejo- Efectividad Consejo	-0.502	0.102	4.927***	0.000
Composición Consejo- Performance	0.013	0.031	0.413	0.340
Efectividad Consejo- Performance	0.982	0.018	53.847***	0.000

*p < 0,05 t (0,05; 4999) = 1,645 **p < 0,01 t (0,01; 4999) = 2,327***p<0,001 t (0,001; 4999) =3,092

Tabla 3.20. Significación Estadística Grupo Empresa Familiar

	Original Sample(O)	Standard Error	T Statistics	P values
Composición Consejo- Efectividad Consejo	-0.506	0.167	4.236***	0.000
Composición Consejo- Performance	-0.013	0.043	0.036	0.254
Efectividad Consejo- Performance	0.957	0.014	32.569***	0.000

*p < 0,05 t (0,05; 4999) = 1,645 **p < 0,01 t (0,01; 4999) = 2,327***p<0,001 t (0,001; 4999) =3,092

Valorar el nivel de varianza explicada en las variables dependientes (R^2)

El coeficiente de determinación de varianza (R^2) representa una medida de poder predictivo. Indica la cantidad de varianza de un constructo que es explicada por las variables predictoras de dicho constructo endógeno en el modelo.

Los valores de R^2 oscilan entre 0 a 1. Cuanto más alto es el valor, más capacidad predictiva tiene el modelo para dicha variable. Falk y Miller (1992, p.80) establecen como valores adecuados de la varianza explicada aquellos que son iguales o mayores que 0.1; valores inferiores indican un bajo nivel predictivo de la variable latente dependiente.

En nuestro estudio y tal como se puede observar en la tabla 3.21, el modelo presenta un adecuado nivel predictivo para la variable latente *performance* a diferencia de la variable efectividad del consejo la cual sí que presenta un nivel predictivo bajo. No obstante, ambos valores se encuentran comprendidos entre 0 y 1.

Tabla 3.21. Varianza Explicada Empresa No Familiar y Empresa Familiar

	EMPRESA NO FAMILIAR	EMPRESA FAMILIAR
	R Square (R^2)	R Square (R^2)
Efectividad Consejo	0.259	0.252
<i>Performance</i>	0.918	0.952

A la vista de los resultados, podemos concluir que con el constructo composición del consejo logramos explicar el 2.59% de las circunstancias que influyen en la efectividad del consejo y el 91.8% que influyen en la *performance* de las empresas no familiares.

Por su parte, en el caso de las empresas no familiares con el constructo composición del consejo logramos explicar el 2.52% de las circunstancias que influyen en la efectividad del consejo y el 95.2% que influyen en la *performance* de las empresas familiares.

Análisis Multigrupo

Por último, y con el objetivo de dar respuesta a la contrastación de las hipótesis de investigación planteadas para conocer la existencia de diferencias entre las empresas familiares y no familiares en relación a la influencia que tiene la participación de la mujer en el consejo de administración sobre la *performance* de la empresa, llevamos a cabo un análisis multigrupo.

En la literatura han sido diversos los enfoques propuestos para un análisis multigrupo dentro del marco PLS. El primer enfoque, introducido por Keil *et al.* (2000) implica la estimación de los parámetros del modelo para cada grupo por separado y el uso de los errores estándar obtenidos a partir de *bootstrapping* como entrada para una prueba paramétrica.

Chin (2003) propone y describe una prueba de permutación de datos de libre distribución que posteriormente fue también desarrollado por Dibbern y Chin (2005) y Chin y Dibbern (2010).

Por su parte, Henseler (2007) propuso y describió otro procedimiento no paramétrico, que compara directamente las estimaciones de arranque específicos (*bootstrap*) de grupo de cada muestra (véase Henseler *et al.*, 2009).

Para nuestro análisis, se utiliza esta última propuesta de Henseler *et al.* (2009) que plantea un procedimiento PLS-Multi-Group Analysis (PLS-MGA) para realizar comparaciones no paramétricas, muy adecuado para el análisis multigrupo con PLS. El enfoque (PLS-MGA) permite comparar los grupos mediante análisis *bootstrapping* separados cuyos resultados sirven como base para contrastar las diferencias entre grupos. La probabilidad de equivocarse al señalar que el parámetro poblacional del grupo con un mayor coeficiente *path* estimado es superior al del grupo con un menor coeficiente estimado (p-valor del análisis multigrupo) viene dada por la siguiente ecuación:

$$P(b^{(1)} > b^{(2)} | \beta^{(1)} \leq \beta^{(2)}) = 1 - \sum_{v,j,i} \frac{\Theta(2\bar{b}^{(1)} - b_j^{(1)} - 2\bar{b}^{(2)} + b_i^{(2)})}{J^2}$$

donde:

$b^{(1)}$ y $b^{(2)}$: coeficientes *path* estimados

$\beta^{(1)}$ y $\beta^{(2)}$: parámetros poblacionales

J: número de submuestras *Bootstrap*

$b_j^{(1)}$ y $b_i^{(2)}$: coeficientes *path* estimados en cada una de las J submuestras *Bootstrap*

$\bar{b}^{(1)}$ y $\bar{b}^{(2)}$: medias de los coeficientes *path* estimados en las J submuestras *Bootstrap*

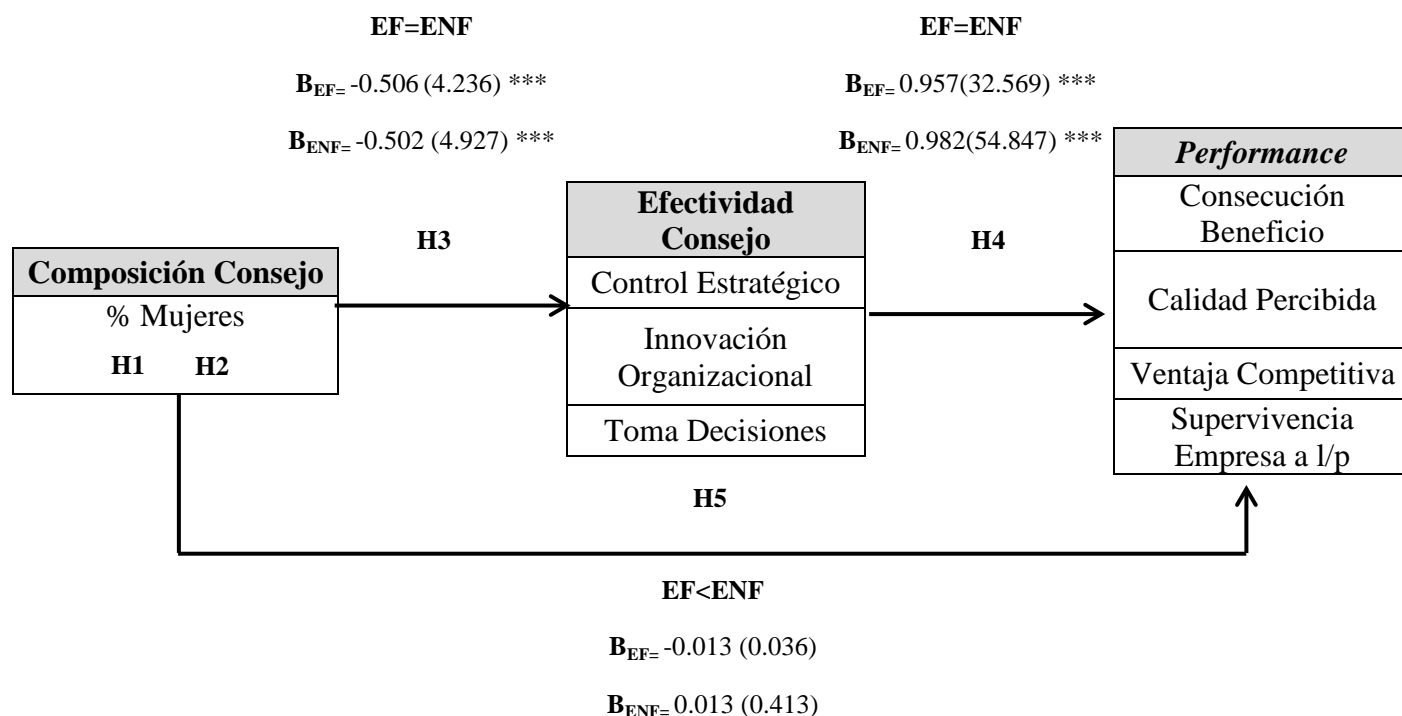
Θ : función que toma el valor 1, si su argumento excede de 0, y el valor 0, si su argumento es menor o igual que 0.

No obstante, y siguiendo el criterio de Gómez *et al.* (2013), antes de realizar estas comparaciones se comprobó la invariancia del instrumento de medida para tratar de garantizar que las diferencias en la influencia que tiene la participación de la mujer en el consejo de administración sobre la *performance* de las empresas familiares y no familiares no están causadas porque la medición de los conceptos sea diferente en cada grupo.

La varianza del instrumento de medida se evalúa de forma secuencial: invariancia configural (utilización del mismo instrumento de medida en cada muestra) e invariancia métrica (igualdad de las cargas estimadas en cada muestra). En este trabajo, la invariancia configural se demuestra porque en ambos grupos (empresas familiares y no familiares) se utilizaron los mismos indicadores. La invariancia métrica es comprobada mediante la utilización de la fórmula propuesta por Henseler *et al.* (2009) que está especialmente diseñada para comparar coeficientes *path*, aunque no existen razones que impidan su utilización en la comparación de cargas y pesos. Así se comprueba que las cargas no presentan diferencias entre las empresas familiares y no familiares.

Tras la realización de dicho análisis multigrupo hemos obtenido los resultados que quedan reflejados en la figura 3.2 y de forma resumida en la tabla 3.22.

Figura 3.2. Análisis Multigrupo



* $p < 0,05$ $t(0,05; 4999) = 1,645$ ** $p < 0,01$ $t(0,01; 4999) = 2,327$ *** $p < 0,001$ $t(0,001; 4999) = 3,092$

Tabla 3.22. Análisis Multigrupo

	Empresa No Familiar	Empresa Familiar
Caminos Estructurales (<i>Path Structural</i> s)	<i>Path</i> t-value	<i>Path</i> t-value
Composición Consejo- Efectividad Consejo	-0.502*** 4.927	-0.506*** 4.236
Composición Consejo- Performance	0.013 0.413	-0.013 0.036
Efectividad Consejo- Performance	0.982*** 54.847	0.957*** 32.569

A la vista de los resultados obtenidos podemos comprobar como de las tres hipótesis planteadas, sólo se cumple H5 puesto que únicamente encontramos diferencias entre las empresas familiares y no familiares en lo que respecta a la influencia que tiene la

participación de la mujer en el consejo de administración sobre la *performance* de la empresa.

Valorar la relevancia predictiva del modelo Q^2

Por último, llevamos a cabo el test de Stone-Geisser (Q^2) utilizado como criterio para medir la relevancia predictiva de los constructos dependientes reflectivos. Sigue un procedimiento de *blindfolding*, donde se omiten parte de los datos para un determinado constructo durante la estimación de parámetros para, a continuación, intentar estimar lo que se ha omitido usando los parámetros estimados (Chin, 1998).

Pueden estimarse diferentes Q^2 según la forma de la predicción, aunque la regla general es si $Q^2 > 0$ tiene relevancia predictiva, si $Q^2 < 0$ no.

Tabla 3.23. Test de Stone-Geisser Empresas Familiares

	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
Composición Consejo	46.000	46.000	-
Efectividad Consejo	138.000	139.056	-0.008
Performance	184.000	25.829	0.860

Tabla 3.24. Test de Stone-Geisser Empresas No Familiares

	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
Composición Consejo	54.000	54.000	-
Efectividad Consejo	162.000	135.452	0.164
Performance	216.000	41.051	0.810

A la vista de los resultados obtenidos en la tabla 3.23 para el conjunto de empresas familiares, podemos comprobar como en la efectividad del consejo el valor obtenido es

menor a 0, por lo tanto no podemos afirmar una buena capacidad predictiva para el modelo completo.

Sin embargo, si observamos la tabla 3.24 para el grupo de empresas no familiares, comprobamos que todos los valores son mayor que 0, por lo tanto podemos concluir que en este caso el modelo tiene una buena capacidad predictiva.

4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Los resultados empíricos del presente trabajo de investigación, nos permiten afirmar la existencia de determinadas diferencias entre las empresas familiares y no familiares en relación a la participación de la mujer en los consejos de administración y su influencia en la *performance* de la empresa.

En primer lugar, y en lo que respecta al análisis de diferencias llevado a cabo entre los consejos de administración de las empresas familiares y no familiares, cabe destacar que los datos obtenidos en la prueba t para muestras independientes nos han permitido contrastar la hipótesis H1 que postulaba la existencia de diferencias significativas entre las empresas familiares y no familiares en relación al porcentaje de mujeres que ocupan los consejos de administración.

Para ambos grupos de empresas, los datos procedentes del análisis realizado nos muestran como la mayor parte de los consejos de administración cuentan con un porcentaje bajo de mujeres (31.38% EF y 24.95% ENF), no alcanzándose el nivel de masa crítica establecido por Kanter (1977), quién sugiere que con una masa crítica del 40% se supera la dinámica negativa de contemplar como “simbólicas” a los integrantes del grupo minoritario, alcanzándose la paridad indiscutible cuando cada sexo represente el 50%.

Por lo tanto, podemos comprobar como estos datos están en línea con los planteamientos de este autor, quien afirma que la proporción que representan los individuos pertenecientes a una minoría respecto a un grupo, constituye una variable determinante para predecir el impacto de la diversidad sobre el desempeño del grupo.

No obstante, cabe destacar que el porcentaje de mujeres que ocupan los consejos de administración de las empresas familiares (31.38%) es superior que el de las empresas no familiares (24.95%), a pesar de que el número medio de mujeres en los consejos de

las empresas no familiares es superior. Esto se produce como consecuencia de que el tamaño medio del consejo de las empresas familiares es menor, contando con un valor de 6.30 consejeros frente al 8.46 del que disponen las empresas no familiares.

De este modo, podemos confirmar lo enunciado por Mateos de Cabo *et al.* (2006), quienes enuncian que son las empresas familiares las que cuentan con un mayor número de mujeres en sus consejos de administración.

Además, cabe destacar que del total de empresas analizadas, hemos observado que tan sólo 12 empresas familiares y 8 empresas no familiares, cuentan con un consejo de administración paritario, esto es, que el consejo posee entre un 40 y un 60 por ciento de mujeres, lo que nos lleva a comprobar que el porcentaje de mujeres que ocupan los consejos de administración del conjunto de empresas analizadas sigue siendo aún muy inferior a pesar de las pautas recogidas en la Ley de Igualdad del año 2007 y de las recomendaciones de buen gobierno establecidas desde el año 2006.

Por otra parte, la realización de una segunda prueba t para muestras independientes, no nos ha permitido contrastar nuestra hipótesis H2, por lo tanto no podemos confirmar la existencia de diferencias significativas entre las empresas familiares y no familiares en lo que respecta al número de mujeres que ocupan un cargo de presidencia o vicepresidencia en los consejos de administración de las mismas.

Sin embargo, sí que hemos podido comprobar que en las empresas familiares es mayor el número de mujeres que ocupan un cargo en la presidencia y vicepresidencia del consejo si lo comparamos con las empresas de carácter no familiar, a pesar de que el tamaño muestral disponible de empresas familiares es inferior.

Estos datos pueden seguir la línea de lo enunciado por Harveston *et al.* (1997) y Barrett y Moores (2009), quienes afirman que las mujeres de las empresas familiares son más propensas que las de las no familiares, para alcanzar posiciones de liderazgo y dirección dentro de la empresa.

Otro de los aspectos a destacar es en lo que se refiere al tipo de consejera, pues hemos detectado la existencia de determinadas diferencias en función del tipo de empresa analizada. En las empresas de carácter familiar predomina la presencia de consejeras

dominicales, mientras que en las empresas no familiares nos encontramos mayoritariamente con consejeras ejecutivas.

Así, los resultados obtenidos se encuentran en consonancia con Gersick *et al.* (1997), quienes afirman que debido a la coincidencia entre propiedad y dirección, los consejos de administración de las empresas familiares están generalmente dominados por accionistas.

En segunda lugar, y en lo que al modelo de ecuaciones estructurales se refiere, los resultados empíricos obtenidos avalan la rigurosidad del modelo en la medida en que se sustenta en escalas que reúnen las propiedades exigidas por la literatura tanto para el grupo de las empresas familiares como para las empresas no familiares.

Además, tal y como comentamos en el capítulo anterior, a partir de nuestro trabajo se pueden derivar escalas de medidas fiables y válidas de los diversos constructos que integran el modelo de investigación para cada conjunto de empresas.

Tras la realización del análisis multigrupo hemos podido comprobar como únicamente se han contrastado una de las tres hipótesis planteadas. La contrastación de la hipótesis H5 ha confirmado la existencia de diferencias entre las empresas familiares y no familiares en relación a la influencia que ejerce la presencia de mujeres en el consejo de administración sobre la *performance* de la empresa.

Sin embargo, la no confirmación de las hipótesis H3 y H4 no ha permitido contrastar la existencia de diferencias entre ambos grupos de empresas en lo que respecta a la influencia de la participación de la mujer en el consejo de administración sobre la efectividad del mismo, así como a la influencia de la efectividad del consejo sobre la *performance* de la empresa.

Tras la observación de los resultados de dicho análisis, podemos comprobar cómo la presencia de mujeres en el consejo de administración ejerce una influencia negativa y significativa sobre la efectividad del consejo tanto para las empresas familiares como para las empresas no familiares.

En lo que respecta a la influencia de la efectividad del consejo sobre la *performance* de la empresa, podemos comprobar como también ejerce una influencia positiva y significativa para ambos grupos de empresas.

Sin embargo, podemos observar cómo la participación de la mujer en el consejo de administración sobre la *performance* de la empresa, para el grupo de empresas familiares ejerce una influencia negativa aunque no de forma significativa, mientras que para el conjunto de empresas no familiares la influencia es positiva aunque del mismo modo no significativa.

De este modo, tal y como Bettinelli (2011) pone de manifiesto, comprobamos que la literatura existente sobre las empresas no familiares no puede aplicarse de manera útil a las empresas familiares, por lo que se requiere un enfoque más especializado en este tipo de empresas.

Cabe destacar que para el conjunto de empresas no familiares, se han obtenido las mismas evidencias en cada una de las relaciones testadas que para el total de empresas analizadas en el capítulo anterior. Por ello, la discusión de resultados obtenidos sería similar a la de dicho capítulo. Por su parte, para el conjunto de empresas familiares, únicamente se han obtenido resultados contrarios al modelo global en la relación directa entre la presencia de mujeres en el consejo de administración y la *performance* de la empresa.

De este modo, tras la realización del análisis multigrupo llevado a cabo, no se puede concluir que existan muchas diferencias relevantes entre las empresas familiares y las no familiares en la influencia que tiene la participación de la mujer en el consejo de administración sobre la *performance* de la empresa.

Centrándonos específicamente en el conjunto de empresas familiares, consideramos necesario destacar que los resultados obtenidos podrían estar condicionados por el reducido tamaño de la muestra, ya que resulta necesario destacar que la muestra utilizada no cumple con lo establecido según las tablas de potencia desarrolladas por Green (1991, p.3), puesto que tal y como comentamos en el capítulo anterior, según el modelo de investigación propuesto, el tamaño muestral mínimo debería estar formado por 66 unidades objeto de estudio habiendo sido un total de 46 las unidades que conforman este grupo de empresas.

Por otro lado, y aunque pronosticábamos el efecto contrario, la obtención de la influencia negativa que ejerce la participación de la mujer en el consejo de administración sobre la *performance* de la empresa, pensamos que es coherente con la

relación negativa y significativa que la presencia de mujeres en el consejo de administración ejerce sobre la efectividad del mismo.

Además, los hallazgos para este conjunto de empresas, están en línea con los encontrados por otros autores como Fryxell y Lerner (1989), quienes establecen una relación negativa entre la diversidad de género respecto a algunas medidas de rentabilidad y liquidez empresarial; Shrarder *et al.* (1997), por su parte, indican una débil relación negativa entre la proporción de mujeres en el consejo y diversas medidas contables; o Ryan y Haslam (2005), quienes muestran una correlación negativa entre el porcentaje de mujeres en el consejo y los precios de mercado.

Para el caso de España, Gallego *et al.* (2008) analizaron 98 empresas para las cuales encuentran una evidencia negativa entre la participación de la mujer en consejos de administración con varias medidas de rentabilidad y eficiencia.

Por otra parte, y tras haber resultado mayor el porcentaje de mujeres en los consejos de administración de este tipo de empresas, pensamos que esta relación negativa también podría venir explicada por lo afirmado por Lee y James (2007), quienes observan reacciones negativas del mercado financiero a los nombramientos de mujeres como consejeras en las empresas.

No obstante, tal y como hemos señalado en el capítulo anterior, estos resultados pueden venir propiciados, por un lado, por la existencia de otro tipo de variables intermedias que no han sido consideradas en el modelo de investigación propuesto, y por otro, por las dimensiones utilizadas para la medición de la efectividad del consejo así como en la *performance* de la empresa.

5. BIBLIOGRAFÍA

- Adams, R. B. y Ferreira, D. (2004). “Gender diversity in the boardroom”. ECGI Working Papers in Finance.
- Alcorn, P. B. (1982). *Success and survival in the family-owned firm*. MacGraw-Hill. New York.
- Amat, J. (1998). *La continuidad de la empresa familia*, Gestión 2000, Barcelona.
- Anderson, R. y Reeb, D. M. (2003). “Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P500”, *Journal of Finance*, 58 (3), 1301-1329.
- Anderson, R. y Reeb, D. M. (2004). “Board composition: Balancing family influence in S&P 500 Firms”, *Administrative Science Quarterly*, 49 (2), 209-237.
- Arosa, B., Iturralde, T. y Maseda, A. (2010). “Outsiders on the board of directors and firm performance: evidence from Spanish non-listed family firms”, *Journal of Family Business Strategy*, 1 (4), 236-245.
- Astrachan, J. H. y Kolenko, T. A. (1994). “A neglected factor explaining family business success: Human resource practices”, *Family Business Review*, 7(3), 251-262.
- Astrachan, J. H. y Shanker, M. C. (2003). “Family businesses’ contribution to the U.S. Economy: A closer look”, *Family Business Review*, 16 (3), 211-219.
- Astrachan, J. H., Klein, S. B. y Smyrniotis, K. X. (2002). “The F-PEC scale of family influence: A proposal for solving the family business definition problem”, *Family Business Review*, 15 (1), 45-58.
- Babicky, J. (1987). “Consulting to the family business”, *Journal of Management Consulting*, 3 (4), 25-32.
- Bammens, Y., Voordeckers, W. y Van Gils, A. (2011). “Board of directors in family businesses: A literature review and research agenda”, *International Journal of Management Review*, 13 (2), 134-152.
- Barclay, D., Higgins, C. y Thompson, R. (1995). “The Partial Least Square (PLS) Approach to Causal Modeling: Personal Computer Adoption and Use as an Illustration”, *Technology Studies*, 2 (2), 285-309.

- Barnes, L. B. y Hershon, S. A. (1976). “Transferring Power in the Family Business”, *Harvard Business Review*, 54 (4), 105-14.
- Barnett, F. y S. Barnett (1988). *Working Together: Entrepreneurial Couples*, Berkley, CA: Ten Speed Press.
- Barontini, R. y Caprio, L. (2006). “The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe”, *European Financial Management*, 12 (5), 689–723.
- Barrett, M. A. y Moores, K. (2009). *Women in Family Business Leadership Roles: Daughters on the Stage*. Edward Elgar, Cheltenham.
- Bartholomeusz, S. y Tanewski, G. A. (2006). “The Relationship between Family Firms and Corporate Governance”, *Journal of Small Business Management*, 44 (2), 245-267.
- Beckhard, R. y Dyer, W. G. (1983). “SMR forum: Managing change in the family firm: Issues and strategies”, *Sloan Management Review*, 24 (3), 59-65.
- Berger, A. N. y Udell, G. F. (1998). “The economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity Debt Markets in the Financial Growth Cycle”, *Journal of Banking and Finance*, 22 (6-8), 613-673.
- Bernard, B. (1975). “The Development of Organization Structure in the Family Firm”, *Journal of General Management*, 3 (2), 42-60.
- Bettinelli, C. (2011). “Boards of directors in family firms: An exploratory study of structure and group process”, *Family Business Review*, 24 (2), 151-169.
- Bilimoria, D. y M. Huse (1997). “A Qualitative Comparison of the Boardroom Experiences of U.S. and Norwegian Women Corporate Directors”, *International Review of Women and Leadership*, 3 (2), 63-73.
- Birley, S. (1997). *The Family and the Business*, Grant Thornton, London.
- Bowman-Upton, N. y Heck, R. K. Z. (1996). *The Family Dimension of Entrepreneurship*, en Sexton, D. L. (Ed.), *The state of the art of entrepreneurship*. Upstart, Chicago, 1-36.
- Braun, M. y Sharma, A. (2007). “Should the CEO Also Be Chair of the Board? An Empirical Examination of Family-Controlled Public Firms”, *Family Business Review*, 20 (2) 111-126.

- Brockhaus, R. (1994). “Entrepreneurship and Family Business Research: Comparisons, Critiques and Lessons”, *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 19 (1), 25-39.
- Budge, G. S. y Janoff, R. W. (1991). “Interpreting the Discourses of Family Business”, *Family Business Review*, 4 (4), 367-381.
- Burkart, M., Panunzi, F. y Shleifer, A. (2003). “Family firms”, *Journal of Finance*, 58 (5), 2167-2202.
- Cabrera-Suárez, M. K. y Martín-Santana, J.D. (2015). “Board composition and performance in Spanish non-listed family firms: The influence of type of directors and CEO duality”, *Business Research Quarterly*, 18 (4), 213-229.
- Cadieux, L., Lorrain, J. y Hugron, P. (2002). “Succession in Women-Owned Family Businesses: A Case Study”, *Family Business Review*, 15 (1), 17-30.
- Calás, M. y Smircich, L. (1996). *From the woman’s point of view: feminist approaches to organization studies*. Clegg, S., Hardy, C. y Nord, W. R. (Eds.) Handbook of Organization Studies. London: Sage. 218-258.
- Carmines, E. y Zeller, R. (1979). *Reliability and Validity Assessment*, en Lewis-Beck, M. (Ed.): Basic Measurement, 1-58.
- Carney, M. (2005). “Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(3), 249-265.
- Carsrud, A. (1994). “Meanderings of a Resurrected Psychological, or Lessons Learned in Creating a Family Business Program”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 19 (1), 39-48.
- Carter, D., Simkins, B. y Simpson, W. (2003), “Corporate governance, board diversity, and firm value”, *The Financial Review*, 38 (1), 33-53.
- Carver, J. (2002). *On Board Leadership*, New York: Jossey-Bass, John Wiley.
- Chen, E. y Nowland, J. (2010). “Optimal board monitoring in family-owned companies: Evidence from Asia”, *Corporate Governance: An International Review*, 18, 3-17.
- Chin, W. W. y Dibbern, J. (2010). “An introduction to a Permutation Based Procedure for Multi-Group PLS Analysis”. Part of the series Springer Handbooks of Computational Statistics, 171-193.
- Chin, W. W. (2003). A permutation procedure for multi-group comparison of PLS models. M. J. Vilares, M., Tenenhaus, M., Coelho, P., Esposito Vinzi, V.,

- Morineau, A. *PLS and Related Methods* - Proceedings of the International Symposium PLS03. Decisia, 33-43.
- Chrisman, J. J., Chua, J. H. y Sharma, P. (2003). “Current trends and future directions in family business management studies: Toward a theory of the family firm”, Part of the Coleman Foundation White Paper Series.
 - Chrisman, J. J., Chua, J. H. y Steier, L. P. (2002). “The influence of national culture and family involvement on entrepreneurial perceptions and performance at the state level”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 26 (4), 113-131.
 - Chrisman, J., Kellermanns, F. W., Chan, K. C. y Liano, K. (2010). “Intellectual foundations of current research in family business: An identification and review of 25 influential articles”, *Family Business Review*, 23 (1), 9-26.
 - Chua, J. H., Chrisman, J. J., y Sharma, P. (1999). “Defining the family business by behaviour”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(4), 19-39.
 - Churchill, N., y Hatten, K. (1987). “Non-market-based transfers of wealth and power: A research framework for family businesses”, *American Journal of Small Business*, 11(3), 51-64.
 - Claessens, S., Djankov, S. y Lang, L. (2000). “The separation of ownership and control in East Asian corporations”, *Journal of Financial Economics*, 58 (1-2), 81-112.
 - Cole, P. M. (1997). “Women in family business”, *Family Business Review*, 10 (4), 353-371.
 - Colli, A., Fernandez-Perez, P. y Rose, M. (2003). “National determinants of family firm development: Family firms in Britain, Spain and Italy in the 19th and 20th centuries”. *Enterprise & Society*, 4 (1), 28–65.
 - Corbetta, G. y Salvato, C. (2004). “Self-serving or self-actualizing? Models of man and agency costs in different types of family firms: A commentary on Comparing the agency costs of family and non-family firms: Conceptual issues and exploratory evidence”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28 (4), 355-362.
 - Covin, T. (1994). “Profiling Preference for Employment in Family Owned-Firms”, *Family Business Review*, 7 (3), 287-296.

- Cruz, C., Gomez-Mejia, L. R., y Becerra, M. (2010). “Perceptions of benevolence and the design of agency contracts: CEO-TMT relationships in family firms”, *Academy of Management Journal*, 53(1), 69-89.
- Curimbaba, F. (2002). “The dynamics of women’s roles as family business managers”, *Family Business Review*, 15 (3), 239-252.
- Daily y Thompson, S. S. (1994). “Ownership structure, strategic posture, and firm growth: An empirical examination”, *Family business review*. 7 (3), 237-249.
- Daily, C. M., y Dollinger, M. J. (1993). “Alternative methodologies for identifying family- versus nonfamily-managed businesses”, *Journal of Small Business Management*, 31 (2), 79-90.
- Danes, S. M., Haberman, H. R. y McTavish, D. (2005). “Gendered Discourse about Family Business”, *Family Relations*, 54 (1), 116-130.
- Davis, J. y Tagiuri, R. (1982). “Bivalent Attributes of the Family Firm”. Working paper, Harvard Business School, Cambridge.
- Davis, P. (1983). “Realizing the potential of the family business”, *Organizational Dynamics*, 12 (1), 47-56.
- Debicki, B. J., Matherne III, C. F., Kellermanns, F. W. y Chrisman, J. J. (2009). “Family business research in the new millennium: An overview of the Who, the Where, the What, and the Why”, *Family Business Review*, 22 (2), 151-166.
- Dibbern, J. y Chin, W. W. (2005). *Multi-group comparison: Testing a PLS model on the sourcing of application software services across Germany and the USA using a permutation based algorithm*, en: F. Bliemel, A. Eggert, G. Fassott & J. Henseler, et al. (Eds.), *Handbuch PLS-Pfadmodellierung. Methode, Anwendung, Praxisbeispiele* (pp.135-160). Stuttgart: Schaffer-Poeschel.
- Donckels, R. y Fröhlich, E. (1991). “Are family businesses really different? European experiences from STRATOS”, *Family Business Review*, 4 (2), 149-160.
- Donckels, R. y Lambrecht, J. (1999): “Are family businesses really different? What we know from Western European business research that could be applied to the emergence of family-based. Enterprises in East Central Europe”, *Family Business Review*, 12 (2), 171-191.

- Donnelley, R. G. (1964). “The Family Business”, *Harvard Business Review*, 42 (4), 93-105
- Dreux, D., y Brown, B. (1999). “Marketing private banking services to family business”, *International Journal of Bank Marketing*, 12 (3), 26-35.
- Dreux, D.R. (1990). “Financing family business: Alternatives to selling out or going public”, *Family Business Review*, 3 (3), 225-243.
- Dumas, C. (1989). “Understanding of father–daughter and father–son dyads in family-owned businesses”, *Family Business Review*, 2 (1), 31-46.
- Dumas, C. (1990). “Preparing the new CEO: Managing the father–daughter succession process in family businesses”, *Family Business Review*, 3 (2), 169-181.
- Dumas, C. (1992). “Integrating the daughter into family business management”, *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 16 (4), 41-56.
- Dumas, C. (1998). “Women’s pathways to participation and leadership in the family-owned firm”, *Family Business Review*, 11 (3), 219-228.
- Ely, R. J. (1995). “The power in demography: Women’s social constructions of gender identity at work”, *Academy of Management Journal*, 38 (1), 635-672.
- Ensley, M. D. y Pearson, A. W. (2005). “An Exploratory Comparison of the Behavioral Dynamics of Top Management Teams in Family and Nonfamily New Ventures: Cohesion, Conflict, Potency, and Consensus”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29 (3), 267-284.
- Erhardt, N. L., Werbel, J. D. y Shrader, C. B. (2003). “Board of director diversity and firm financial performance”, *Corporate Governance: An International Review*, 11 (2), 102-111.
- Faccio, M. y Lang, L. (2002). “The ultimate ownership of Western European corporations”, *Journal of Financial Economics*, 65 (3), 365-395.
- Fairfax, L. (2005). “The Bottom Line on Board diversity: A cost-benefit analysis of the business rationales for diversity on corporate boards”. University of Maryland Legal Studies Research Paper.
- Falk, R.F. y Miller, N.B. (1992). “A Primer for Soft Modeling”, University of Akron Press, Akron.
- Fasci, M.A. y Valdez, J. (1998). “A performance contrast of male- and female-owned small accounting practices”, *Journal of Small Business*, 36 (3), 1-7.

- Feltham, T. S., Feltham, G. y Barnett, J. J. (2005). “The Dependence of Family Businesses on a Single Decision-Maker”, *Journal of Small Business Management*, 43 (1), 1-15.
- Fernández, Z. y Nieto, M.J. (2001). “Estrategias y Estructuras de las Pyme. ¿Puede ser el (pequeño) tamaño una ventaja competitiva?”, *Papeles de Economía Española*, 89-90, 256-271.
- Fiegenger, M., Brown, B., Prince, R. y File, K. (1994). “A Comparison of Successor Development in Family and Non-Family Business”, *Family Business Review*, 7 (4), 313-329.
- Fields, M. A. y Keys, P. Y. (2003). “The emergence of corporate governance from Wall Street to Main Street: Outside directors, board diversity, earnings management, and managerial incentives to bear risk”, *The Financial Review*, 38 (1), 1-24.
- Filbeck, G. y Lee, S. (2000). “Financial Management Techniques in Family Businesses”, *Family Business Review*, 13 (3), 201-216.
- Forbes, D. y Milliken, F. (1999). “Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision making groups”, *Academy of Management Review*, 24 (3), 489-505.
- Fornell, C. y Larcker, D. (1981). “Evaluating Structural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error”. *Journal of Marketing Research*, 18 (1), 39-50.
- Frishkoff, P. A. y Brown, B. M. (1993). “Women on the Move in Family Business”, *Business Horizons*, 36 (2), 36-66.
- Fryxell, G.E. y Lerner, L.D. (1989), “Contrasting corporate profiles: women and minority representation in top management positions”, *Journal of Business Ethics*, 8 (5), 341-352.
- Gabrielsson, J. y Huse, M. (2002). “The venture capitalist and the board of directors in SMEs: roles and processes”, *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 4 (2), 125-146.
- Galiano, A. M. y Vinturella, J. B. (1995). “Implications of Gender Bias in the Family Business”, *Family Business Review*, 8 (3), 177-188.
- Gallego, I., García, I.M. y Rodríguez, L. (2008). “Influencia de la diversidad de género en el rendimiento empresarial”, XII Encuentro ASEPUC, Universidad de

Castilla-La Mancha.

- Gallo, M. y Sveen, J. (1991). “Internationalizing the Family Business: Facilitating and Retraining Factors”, *Family Business Review*, 4 (2), 181-190.
- Galve, C. y Salas, V. (2003). *La empresa familiar en España. Fundamentos económicos y resultados*. Bilbao: Fundación BBVA.
- García-Ramos, R. y García-Olalla, M. (2011a). “Estructura del Consejo de Administración en la Empresa Familiar versus No Familiar: Evidencia Empírica en España”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 40 (149), 35-64.
- García-Ramos, R. y García-Olalla, M. (2011b). “Board characteristics and firm performance in public founder- and nonfounder- led family businesses”, *Journal of Business Strategy*, 2 (4), 220-231.
- Gersick, K. E., Davis, J. A., Hampton, M. M., y Lansberg, I. (1997). *Generation to generation: Life cycles of the family business*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Ginebra, J. (1997). *Las empresas familiares*. Panorama, Méjico.
- Gómez, G. (2002). “Typologies of Family Business: A Conceptual Framework Based on Trust and Strategic Management”. Proceedings of the 13th Annual World Conference of the Family Business Network, Helsinki, 325- 348.
- Gómez, M., García, J. A. y Molina, A. (2013). “Imagen cognitiva de los destinos de interior desde la perspectiva de residentes y visitantes: una aplicación empírica en cuatro regiones españolas”, *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 16 (3), 167-179.
- Gómez-Mejia, L. R., Larraza-Kintana, M., y Makri, M. (2003). “The determinants of executive compensation in family-controlled public corporations”, *Academy of Management Journal*, 46 (2), 226-237.
- Green, S. B. (1991). “How many subjects does it take to do a regression analysis?”, *Multivariate Behavioral Research*, 26 (3), 499-510.
- Grosvold, J., Brammer, S. y Rayton, B. (2007). “Board diversity in the United Kingdom and Norway: An exploratory analysis”, *Business Ethics: A European Review*, 16 (4), 344-357.
- Habbershon, T. G., Williams, M. y MacMillan, I. C. (2003). “A unified systems perspective of family firm performance”, *Journal of Business Venturing*, 18(4), 451-465.

- Hall, A. (2003). “Strategising in the context of genuine relations: an interpretative study of strategic renewal through family interaction”, Doctoral thesis, JIBS Dissertation Series N°. 018.
- Hall, A., Melin, L. y Nordqvist, M. (2001). “Entrepreneurship as radical change in the family business: Exploring the role of cultural patterns”, *Family Business Review*, 14(3), 193–208.
- Handler, W. C. (1990). “Succession in family firms: A mutual role adjustment between entrepreneur and next-generation family members”, *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 15 (1), 37-51.
- Handler, W.C. (1989). “*Managing the family firm succession process: the next generation family members' experience*”. Doctoral dissertation, Boston University, Boston, MA.
- Harveston, P. D., Davis, P. S. y Lynden, J. A. (1997). “Succession planning in family business: the impact of owner gender”, *Family Business Review*, 10 (4), 373–396.
- Haynes, D. C., Avery, R. J., y Hunts, H. J. (1999). “The decision to outsource child care in households engaging in family business”, *Journal of the Family Firm Institute*, 12 (3), 269-281.
- Heck, R. y Scannell, E. (1999). “The Prevalence of Family Business from a Household Sample”, *Family Business Review*, 12 (3), 209-219.
- Henseler, J. (2007). A new and simple approach to multi-group analysis in partial least squares path modeling. Paper presented at the 5th International Symposium on PLS and Related Methods (PLS'07), Oslo, Norway.
- Henseler, J., Ringle, C. M. Sinkovics, R. R. (2009). ”The use of partial least squares path modeling in international marketing. *Advances in International Marketing*, 20, 277-319.
- Hermalin, B. E. y Weisback, M. S. (2003). “Board of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature”, Center for Responsible Business. Working Paper Series. Paper 3.
- Hillman, A. y Daiziel, T. (2003). “Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspective”, *Academy of Management Review*, 28 (3), 383-396.

- Hisrich, R. D. y Fülöp, G. (1997). "Women Entrepreneurs in Family Business: The Hungarian Case", *Family Business Review*, 281-302.
- Holderness, C. G. (2009). "The myth of diffuse ownership in the United States", *Review of Financial Studies*, 22 (4), 1377-1408.
- Holland, P. G. y Oliver, J. E. (1992). "An empirical examination of the stages of development of family business." *Journal of Business & Entrepreneurship*, 4 (3), 27-38.
- Hollander, B. y Bukowitz, W. R. (1990). "Women, family culture and family business", *Family Business Review*, 3 (2), 139-151.
- Huse, M. (1994). "Board-management relations in small firms: The paradox of simultaneous independence and interdependence", *Small Business Economics*, 6 (1), 55-72.
- Huse, M. (2000). "Boards of directors in SMEs: A review and research agenda", *Entrepreneurship and Regional Development*, 12 (4), 271-290.
- Huse, M. y Solberg, A. G. (2006). "Gender Related Boardroom Dynamics: How Women Make and can Make Contributions on Corporate Boards", *Women in Management Review*, 21 (2), 113-130.
- Iannarelli, C. L. (1992). *The socialization of leaders in family business: An exploratory study of gender*. Unpublished doctoral dissertation, University of Pittsburgh, PA.
- Ikäheimonen, T. (2014). The board of directors as a part of family business governance-multilevel participation and board development, doctoral dissertation, Lappeenranta University of Technology.
- Jaffe, D. (1990). *Working with the ones you love: Strategies for a successful family business*, Emeryville, CA: Conari Press.
- Jaskiewicz, P. y Klein, S. (2007). "The impact of goal alignment on board composition and board size in family businesses", *Journal of Business Research*, 60 (10), 1080-1089.
- Johannisson, B. y Huse, M. (2000). "Recruiting outside board members in the small family business: An ideological challenge", *Entrepreneurship and Regional Development*, 12 (4), 353-378.
- Kanter, R. M. (1977). *Men and Women of the Corporation*. New York: Basic Books.

- Keil, M., Tan, B., Wei, K.K., Saarinen, T., Tuunainen V. y Wassenaar, A. (2000). “A Cross-Cultural Study on Escalation of Commitment Behavior in Software Projects”. *Management Information Systems Quarterly*, 24 (2), 299–325.
- Kellermanns, F. W., Eddleston, K. Barnett, T. y Pearson, A. W. (2008). “An exploratory study of family member characteristics and involvement: Effects on entrepreneurship behavior in the family firm”, *Family Business Review*, 21 (1), 1-14.
- Kelly, L. M., Athanassiou, N. y Crittenden, W. F. (2000). “Founder centrality and strategic behavior in the familyowned firm”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 25 (2), 27-42.
- Kepner, E. (1983). “The family and the firm: A co-evolutionary perspective”, *Organizational Dynamics*, 12 (1), 57-71.
- Klein, S. (2000), “Family Business in Germany: Significance and Structure”, *Family Business Review*, 13 (3), 157-181.
- Kochan, T., Bezrukova, K., Ely, R., Jackson, S., Joshi, A., Jehn, K., Leonard, J., Levine, D. y Thomas, D. (2003). “The effects of diversity on business performance: Report of the diversity research network”. *Human Resource Management*, 42 (1), 3-21.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. y Shleifer, A. (1999). “Corporate ownership around the world”, *Journal of Finance*, 54 (2), 471-517.
- Lam, T.Y. y Lee, S.K. (2007). “CEO duality and firm performance: evidence from Hong-Kong”, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 8 (3), 299-316.
- Lane, S., Astrachan, J., Keyt, A. y McMillan, K. (2006). “Guidelines for family business boards of directors”, *Family Business Review*, 19 (2), 147-167.
- Lansberg, I. (1983). “Managing Human Resources in Family Firms: The Problem of Institutional Overlap”, *Organizational Dynamics*, 12 (1), 39-46.
- Lansberg, I., Perrow, E. y Rogolsky, S. (1988). “Family Business as an Emerging Field”, *Family Business Review*, 4 (2), 1-8.
- Lea, J. (1993). *La sucesión del management en la empresa familiar*, Granica, Barcelona.

- Leach, P.; Smith, W.; Hart, A.; Morris, T.; Ainsworth, J.; Beterlsen, E.; Iraqui, S. y Pasari, V. (1990). *Managing the Family Business in the U.K.: Stoy Hayward Survey in Conjunction with the London Business School*, Stoy Harward, London.
- Leal, A., Roldán, J. y Acedo, F. (2002). “Quality Culture and Performance: A Cameron’s Framework Test in Spanish Companies”, *Proceedings of the 2nd Annual Conference on Innovative Research in Management (European Academy of Management)*, Stockholm (Sweden), May 9-11.
- Lee, P. M. y James, E. H. (2007). “She-e-os: Gender effects and investor reactions to the announcements of top executive appointments”, *Strategic Management Journal*, 28 (3), 227-241.
- Lester, R. H. y Cannella, A. A. (2006). “Interorganizational Familiness: How Family Firms Use Interlocking Directorates to Build Community-Level Social Capital”, *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 30 (6), 755-775.
- Littunen, H. y Hyrsky, K. (2000). “The Early Entrepreneurial Stage in Finnish Family and Non-family Firms”, *Family Business Review*, 13 (1), 41-54.
- Litz, R. (1995). “The family business: Toward definitional clarity”, *Family Business Review*, 8 (2), 71-81.
- Lyman, A. (1991). “Customer Service: Does Family Ownership Make a Difference?”, *Family Business Review*, 4 (3), 303-324.
- Lyman, A. R. (1988). “Life in the family circle”, *Family Business Review*, 1(4), 383-398.
- Lyman, A. R., Salganicoff, M., y Hollander, B. (1985). “Women in family business: An untapped resource”, *SAM Advanced Management Journal*, 50 (1), 46-49.
- Martínez Jiménez, R. (2006). Trayectoria y liderazgo de la mujer en la familiar. Tesis Doctoral, Jaén.
- Martinez Jimenez, R. (2009). “Research on Women on Family Firms: Current Status and Future Directions”, *Family Business Review*, 22 (1), 4-4.
- Maseda, A., Iturralde, T. y Arosa, B. (2015). “Impact of Outsiders on Firm Performance over Different Generations of Family-Owned SMEs”, *Journal of Small Business Management*, 53 (4), 1203-1218.

- Mateos de Cabo, R., Gimeno, R. y Escot, L. (2006). “Análisis de la presencia de la mujer en los consejos de administración de las mil mayores empresas españolas”. Documento de Trabajo FUNCAS, 263/2006.
- Maury, Benjamin and Anete Pajuste (2005): “Multiple Large Shareholders and Firm Value”, *Journal of Banking and Finance*, 29 (7), 1813-1834.
- Mok, H. M.K., Lam, K. and Cheung, I. (1992), “Family control and return covariation in Hong Kong’s common stocks”, *Journal of Business Finance & Accounting*, 19 (2), 277-293.
- Mroczkowski, N. A. y Tanewski, G. A. (2007). “Delineating publicly listed family and non-family controlled firms: An approach for capital market research in Australia”, *Journal of Small Business Management*, 45 (3), 320-332.
- Mustakallio, M.E., Autio, E. y Zahra, S.A. (2002). “Relational and contractual governance in family firms: Effects on strategic decision making”, *Family Business Review*, 15 (3), 205-222.
- Nelton, S. (1986). *In love and in business. How entrepreneurial couples are changing the rules of business and marriage*, New York: John Wiley.
- Nelton, S. (1998). “The rise of women in family firms: A call for research now”, *Family Business Review*, 11 (3), 215-218.
- Nielsen, S. y Huse, M. (2010). “The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface”, *Corporate Governance: An International Review*, 18 (2), 136-148.
- Nunnally, J. C. y Bernstein, I. H. (1994). “*Psychometric theory*” (3rdEd.), New York: McGraw-Hil.
- Oakley, J. (2000). “Gender-based Barriers to Senior Management Positions: Understanding the Scarcity of Female CEOs”, *Journal of Business Ethics*, 27 (4), 321-334.
- Olson, P. D., Zuiker, V. S., Danes, S. M., Stafford, K., Heck, R. K. Z., y Duncan, K. A. (2003). “The impact of family and business on family business sustainability”, *Journal of Business Venturing*, 18 (5), 639-666.
- Oswald, S. L., Muse, L. A. y Rutherford, M. W. (2009). “The Influence of Large Stake Family Control on Performance: Is It Agency or Entrenchment?”, *Journal of Small Business Management*, 47 (1), 116-135.

- Pearce, J. A. y Zahra, S. A. (1991). “The relative power of the CEOs and boards of directors: Associations with corporate performance”, *Strategic Management Journal*, 12 (2), 135-153.
- Prabowo, M. y Simpson, J. (2011). “Independent Directors and Firm Performance in Family Controlled Firms: Evidence from Indonesia”, *Asian-Pacific Economic Literature*, 25 (1), 121-132.
- Pratt, J. y Davis, J. (1986). “Measurement and Evaluation of Population of Family-owned Business”. U.S. Small Business Administration Report No 9202-ASE-85, Government Printing Office, Washington, D.C.
- Ramos, R y Olalla, M. (2011). “Board characteristics and firm performance in public founder and non-founder lead family businesses”, *Journal of Family Business Strategy*, 2 (4), 220-231.
- Randøy, T., Thomsen, S. y Oxelheim, L. (2006). *A Nordic perspective on corporate board diversity*, Nordic Innovation Centre.
- Randøy, T., y Goel, S. (2003). “Ownership structure, founder leadership, and performance in Norwegian SMEs: Implications for financing entrepreneurial opportunities”, *Journal of Business Venturing*, 18 (5), 619-637.
- Roessl, D. (2005). “Family Businesses and Interfirm Cooperation”, *Family Business Review*, 18 (3), 203-214.
- Roldán, J.L. y Leal, A. (2003). ”A validation test of an adaptation of the DeLone and McLean’s model in the Spain EIS field”, en Cano, J.J. (Ed.) *Critical Reflections on Information Systems. A Systems Approach*, 66-84, Idea Group Publishing, Hershey, PA (EE.UU).
- Rosenblatt, P. C., Mick, L.; Anderson, R.M. y Johnson, P.A. (1985). *The family in business: Understanding and dealing with the challenges entrepreneurial families face*. San Francisco Jossey-Bass Publishers.
- Rowe, B.R. y Hong, G.S. (2000). “The role of wives in family businesses: the paid and unpaid work of women”, *Family Business Review*, 13 (1), 1-13.
- Ryan, M. y Haslam, S.A. (2005). “The glass cliff: evidence that women are over-representated in precarious leadership positions”, *British Journal of Management*, 16 (1), 81-90.

- Sacristán-Navarro, M., Gómez-Anson, S., y Cabeza-Garcia, L. (2011). "Family ownership and control, the presence of other large shareholders, and firm performance: Further evidence", *Family Business Review*, 24 (1), 71-93.
- Sacristán-Navarro, M., y Gómez-Ansón, S. (2009). Do families shape corporate governance structures? *Journal of Management and Organization*, 15 (3), 327.
- Salganicoff, M. (1990). "Women in family businesses: Challenges and opportunities", *Family Business Review*, 3 (2), 125-137.
- Salvato, C. y Melin, L. (2008). "Creating value across generations in family-controlled businesses: The role of family social capital", *Family Business Review*, 21(3), 259-276.
- San Martín-Reyna, J.M. y Duran-Encalada, Jorge A. (2012). "The relationship among family business, corporate governance and firm performance: Evidence from the Mexican stock exchange," *Journal of Family Business Strategy*, 3 (2), 106-117.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., y Dino, R. N. (2003). "Exploring the agency consequences of ownership dispersion among the directors of private family firms", *Academy of Management Journal*, 46, 179-194.
- Sexton, D. L. y Bowman-Upton, N. (1988). "Sexual stereotyping of female entrepreneurs: A comparative psychological trait analysis of female and male entrepreneurs", *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 654-655. Center for Entrepreneurial Studies. Babson College. Wellesley, Ma.
- Shanker, M. y Astrachan, J. (1996). "Myths and Realities: Family Business Contribution to the U.S. Economy: A Framework for Assessing Family Business Statistics", *Family Business Review*, 9 (2), 107-124.
- Sharma, P. (2004). "An overview of the field of family business studies: Current status and directions for the future", *Family Business Review*, 17 (1), 1-36.
- Sharma, P. y Nordqvist, M. (2008). *A classification scheme for family firms: From family values to effective governance to firm performance*, en J. Tàpies, & J. L. Ward (Eds.), *Family values and value creation: The fostering of enduring values within family-owned businesses*, 71-101. New York: New York, Palgrave Macmillan.

- Sharma, P., Chrisman, J. J., y Chua, J. H. (1997). “Strategic management of the family business: Past research and future challenges”, *Family Business Review*, 10 (1), 1-35.
- Shim, S. y Eastlick, M. A. (1998). “Characteristics of Hispanic female business owners: An exploratory study”, *Journal of Small Business Management*, 36 (3), 18-34.
- Shleifer, A. y Robert W. Vishny. (1986). “Large shareholders and corporate control”, *Journal of Political Economy*, 94 (3), 461-88.
- Shrader, C. B., Blackburn, V. B., e Iles, P. (1997). “Women in management and firm financial performance: An exploratory study”. *Journal of Managerial Issues*, 9 (3), 355-372.
- Siciliano, J. (1996). “The relationship of board member diversity to organizational performance”, *Journal of Business Ethics*, 15 (12), 1.313-1.320.
- Sirmon, D. y Hitt, M. (2003). “Managing Resources: Linking Unique Resources, Management and Wealth Creation in Family Firms”, *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 27 (4), 339-358.
- Stern, M.H. (1986). *Inside the family-held business*. New York: Harcourt Brace Jovanovich.
- Tsai. W., Hung. J., Kuo. Y. y Kuo. L. (2006). “CEO tenure in Taiwanese family and nonfamily firms: an agency theory perspective”, *Family Business Review*, 19 (1), 11-28.
- Tsang, E. (2001). “Internationalizing the Family Firm: A Case Study of a Chinese Family Business”, *Journal of Small Business Management*, 39 (1), 88-94.
- Tsang, E. (2002). “Learning from Overseas Venturing Experience. The Case of Chinese Family Businesses”, *Journal of Business Venturing*, 17 (1), 21-40.
- Uhlaner, L.; Wright, M y Huse, M. (2007). “Private Firms and Corporate Governance: An Integrated Economic and Management Perspective”, *Small Business Economics*, 29, (3), 225-241.
- Vallejo Martos, M.C. (2007): "What is a family business? A discussion of an integrative and operational definition", *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 4(4), 473-488.

- Van Den Heuvel, J., Van Gils, A. y Voordeckers, W. (2006), “Board Roles in Small and Medium-Sized Family Businesses: performance and importance”, *Corporate Governance: An International Review*, 14 (5), 467-485.
- Van der Walt, N. e Ingley, C. (2003). “Board dynamics and the influence of professional background, gender and ethnic diversity of directors”, *Corporate Governance*, 11 (3), 218-234.
- Vera, C. F., y Dean, M. A. (2005). “An examination of the challenges daughters face in family business succession”, *Family Business Review*, 18 (4), 321-346.
- Villalonga, B. y Amit, R. (2006). “How Do Family Ownership, Control, and Management Affect Firm Value?”, *Journal of Financial Economics*, 80 (2), 385-417.
- Voordeckers, W., Van Gils, A. y Van den Heuvel, J. (2007). “Board Composition in Small and Medium-Sized Family Firms”, *Journal of Small Business Management*, 45 (1), 137-156.
- Ward y Sorenson (1989). “The role of mom”, *Nation’s Business*, 11 (77), 40-41.
- Welsch, J, H. M. (1993). “The impact of family ownership and involvement on the process of management succession”, *Family Business Review*, 5(1). 31-54.
- Westhead, P. y Cowling M. (1997). “Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK”, *International Journal of Entrepreneurial Behaviours & Research*, 3 (1), 30-52.
- Westhead, P. y Howorth, C. (2006). “Ownership and Management issues associated with family firm Performance and company objectives”, *Family Business Review*, 19 (4), 301-316.
- Westhead, P., Cowling, M. y Howorth, C. (2001). “The development of family companies: Management and ownership imperatives”, *Family Business Review*, 14 (4), 369-385.
- Westhead, P., y Cowling, M. (1998). “Family firm research: The need for a methodological rethink”, *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 23 (1), 31-56.
- Wortman, M. (1994). “Theoretical Foundations for Family-Owned Business: A Conceptual and Research-Based Paradigm”, *Family Business Review*, 7 (1), 3-27.

- Zattoni, A., Gnan, L., y Huse, M. (2012). “Does family involvement influence firm performance? Exploring the mediating effects of board processes and tasks”, *Journal of Management*, 41 (4), 1214-1243.

CONCLUSIONES FINALES

1. CONCLUSIONES

La participación equilibrada de mujeres y hombres en la alta dirección de las empresas ha constituido en los últimos años un foco de debate que ha suscitado un gran interés dentro de la literatura de gobierno corporativo y de administración de empresas (Daily *et al.*, 1999; Vinnicombe *et al.*, 2008; Terjesen *et al.*, 2009). La cuestión principal es si la presencia de mujeres en el consejo de administración contribuye a un mejor funcionamiento del mismo, y por consiguiente, a un mayor rendimiento corporativo (Erhardt *et al.*, 2003; Wan y Ong, 2005; Rose 2007; Francoeur *et al.*, 2008; Adams y Ferreira 2009).

Desde una perspectiva teórica, esta investigación ha servido para actualizar el estado de la cuestión sobre la participación de la mujer en los consejos de administración y su influencia en los resultados de la empresa. La revisión llevada a cabo, nos ha permitido comprobar el especial interés en la sociedad por la incorporación de la mujer en la administración de las empresas, especialmente, en los órganos de alta dirección. Así, los cambios culturales y sociales han hecho posible el surgimiento de diversas investigaciones encaminadas a comprobar las causas de la falta de paridad en los consejos de administración y sus posibles soluciones.

Como consecuencia de ello, hemos comprobado que son numerosas las iniciativas que se han llevado a cabo en países de todo el mundo para fomentar el incremento de mujeres en la dirección de las empresas mediante el establecimiento de las llamadas cuotas. En relación a ello, podemos concluir la diversidad de opiniones existente, pues son numerosos los que muestran cierto rechazo a la imposición de esta medida, mientras que otros la consideran fundamental para poder dar a las mujeres la oportunidad de acceder al consejo de administración y demostrar sus capacidades y valía.

Esta revisión de la literatura también nos ha permitido comprobar que la investigación sobre gobierno corporativo ha tratado de analizar desde diversas perspectivas teóricas, la posible relación entre la presencia de mujeres en los puestos de alta responsabilidad y los resultados empresariales, de modo que se pudieran aportar argumentos o razones para la inclusión de mujeres directivas y consejeras en las organizaciones.

En este sentido, podemos concluir, tal y como Kiel y Nicholson (2003) afirman, que ninguna teoría ofrece aisladamente un marco completo para cimentar las relaciones

entre la diversidad de género y la rentabilidad de la empresa, haciéndose necesario utilizar diversos enfoques teóricos que den explicación a este hecho. Así pues, cabe destacar la teoría de la agencia, la teoría de dependencia de recursos, la teoría de los stakeholders, la teoría del capital humano y la teoría institucional como las predominantes en la investigación realizada.

Otro de los hallazgos más significativos tras la revisión de los estudios realizada, es la disparidad de resultados encontrada en lo que respecta a la influencia que tiene para la organización la presencia de mujeres en el consejo de administración, haciéndose necesaria así una mayor investigación. Esta tesis doctoral ha tenido como objetivo contribuir a ello investigando sobre la participación de la mujer en los consejos de administración y su influencia en la performance de la empresa, ya que consideramos que aún quedan ciertas lagunas por cubrir.

En este sentido, otra de las conclusiones más significativas que podemos destacar es la importancia de nuevas líneas y/o argumentos que pueden dar respuesta a esta disparidad de resultados existente. De modo que, tal y como proponen Zahra y Pearce (1989), se hace necesario prestar atención a determinadas variables intermedias entre la composición del consejo y los resultados empresariales, distinguiendo entre el resultado a nivel de empresa (rendimiento financiero) y los resultados a nivel de consejo (la ejecución de la tarea y la cohesión).

Como consecuencia de ello, planteamos el análisis de la efectividad del consejo como variable intermedia que actúa de modulador en la relación entre la diversidad de género y los resultados de la empresa, siendo esta efectividad entendida como la capacidad de realizar la dirección y controlar las funciones del consejo con eficacia y garantizar así la prosperidad de la empresa. Para ello, planteamos un modelo de investigación que muestra la causalidad de las relaciones entre la composición del consejo, su efectividad y la performance de la empresa, de modo que nos permitiese testar que influencia ejerce la presencia de mujeres en los consejos de administración sobre cada una de estas variables.

En lo que respecta a la metodología, empleamos los modelos de ecuaciones estructurales, ya que al determinar el sentido de las relaciones entre variables latentes se muestran como un importante instrumento para la investigación dentro de la

administración de empresas. Así, considerando algunas características del modelo de investigación propuesto, consideramos la técnica de mínimos cuadrados parciales (PLS) como la más idónea para llevar a cabo nuestro estudio.

En este sentido, el modelo de investigación propuesto nos ha permitido demostrar la validez y la rigurosidad del mismo en la medida en que se sustenta en escalas que reúnen las propiedades exigidas en la literatura, por lo que concluimos que esta investigación aporta una metodología que da soporte a la teoría expuesta.

Los resultados empíricos que se desprenden tras la realización del correspondiente análisis a un conjunto de 100 empresas españolas reguladas por la Ley de Igualdad, nos han permitido concluir que la participación de la mujer en los consejos de administración ejerce una influencia negativa sobre la efectividad del consejo. Por tanto, estos resultados no nos han permitido confirmar lo enunciado por la teoría de la agencia, la teoría de dependencia de recursos y la teoría del capital humano, en lo que respecta a que una mayor diversidad de género en el consejo de administración permite un mejor desempeño de cada una de sus funciones.

En lo que sí podemos concluir una influencia positiva es en la que la efectividad del consejo ejerce sobre la performance de la empresa. Sin embargo, los hallazgos obtenidos en la relación directa de la participación de la mujer sobre la performance de la empresa no nos han permitido concluir ningún tipo de evidencia, puesto que la hipótesis es soportada pero no de forma significativa. En este sentido los resultados están en línea con los trabajos de autores como Randøy *et al.* (2006), Rose (2007) o Mateos de Cabo *et al.* (2006) entre otros, quienes no encuentran evidencias significativas en dicha relación.

Otra línea de investigación a destacar, viene determinada por el tipo de empresa analizada, puesto que hemos podido comprobar como la mayor parte de los estudios y trabajos han sido realizados sobre un conjunto de empresas cotizadas de gran tamaño.

En este sentido, siguiendo lo enunciado por Chrisman *et al.* (2010), se propone investigar más a fondo las empresas familiares, pues cuentan con una mayor representación femenina en sus consejos de administración al tener una vía de acceso más fácil como consecuencia de los lazos familiares y la implicación directa en la gestión de la empresa.

De este modo, planteamos la realización de una comparativa entre las empresas familiares y no familiares en relación a la influencia que la participación de la mujer en los consejos de administración tiene sobre la performance de la empresa.

Para ello, utilizando el modelo de investigación propuesto para el conjunto total de empresas analizadas, llevamos a cabo una distinción de las mismas en función de su carácter familiar con el objetivo de realizar un análisis multigrupo y poder contrastar la existencia o no de tales diferencias.

Los resultados que se desprenden de dicho análisis nos han permitido concluir que estas diferencias no son muy relevantes. De las tres relaciones testadas en el modelo de investigación propuesto, sólo hemos encontrado diferencias en relación a la influencia que ejerce la presencia de mujeres en los consejos de administración sobre la performance de la empresa, resultando la relación positiva para las empresas no familiares y, de forma contraria, en el caso de las empresas familiares. No obstante, cabe destacar que en ambos casos esta relación ha resultado ser no significativa.

Por otro lado, de los datos proporcionados tras el análisis realizado concluimos que, en la actualidad, a pesar de las medidas llevadas a cabo para potenciar la presencia de mujeres en los consejos de administración de las empresas, se pone de manifiesto que el número de mujeres que ocupan un cargo de dirección es aún muy bajo, no alcanzándose en la mayor parte de las empresas analizadas el objetivo de la paridad deseada.

No obstante, es cierto que hemos podido comprobar que en las empresas familiares el porcentaje de mujeres en los consejos de administración es superior. De igual modo, concluimos cómo en los puestos de dirección (presidencia o vicepresidencia del consejo) de este tipo de empresas encontramos una mayor presencia femenina, quedando así de manifiesto lo enunciado por Salganicoff (1990), quien afirma que las empresas familiares son una de las pocas áreas donde hay oportunidades reales para que la mujer logre ocupar un puesto en las posiciones más altas de la empresa.

Finalmente, podemos concluir de forma contraria a lo que pronosticábamos, que los resultados no han permitido demostrar lo enunciado por la mayor parte de la literatura sobre el efecto positivo que ejerce en el rendimiento empresarial contar con un mayor número de mujeres en las altas posiciones de dirección de las empresas. No obstante, consideramos de interés resaltar que tales resultados han podido ser propiciados por

algunas de las razones que se muestran en el siguiente apartado compuesto por las principales limitaciones que, a nuestro juicio, presenta esta tesis doctoral.

2. LIMITACIONES

Una vez expuestas las conclusiones más significativas de este estudio, es necesario pormenorizar las limitaciones más importantes que presenta. Decimos esto porque la evaluación de los resultados obtenidos de cualquier trabajo de investigación no sería totalmente objetiva sin tener en cuenta las posibles limitaciones que dicha investigación pudiera tener.

Por este motivo, se muestran a continuación las limitaciones más importantes que, a nuestro juicio, tiene la presente tesis doctoral.

El reducido tamaño de la muestra hace que la generalización de los resultados a la totalidad de la población haya que hacerla con cierta cautela. De hecho, los resultados obtenidos en el análisis multigrupo para cada conjunto de empresas pueden resultar como no significativos, ya que la muestra alcanzada no cumple con los requisitos mínimos establecidos.

Cabe destacar que la mayor parte de los consejos de administración analizados no son paritarios, alcanzando únicamente la paridad deseada en un número muy inferior de empresas sobre el total.

Por otro lado, la dificultad de acceder a la persona objeto de estudio para dar respuesta al cuestionario propuesto (presidente del consejo), nos ha llevado a que algunas respuestas han sido proporcionadas por el vicepresidente o algún miembro del consejo de administración, lo que ha podido provocar algún sesgo en las puntuaciones.

Además, la reducida dimensión de las escalas utilizadas para medir las distintas variables tratando de conseguir un cuestionario de la menor extensión posible, sin duda, ha contribuido a elevar el error de medición cometido en su evaluación.

En lo que al modelo de ecuaciones estructurales se refiere, cabe destacar la falta de atención e identificación a ciertas variables intermedias, entre la composición del consejo y la performance de la empresa, que no hayan sido consideradas e incluidas en el modelo de investigación planteado.

En relación a ello, la utilización de sólo tres dimensiones para la medición del constructo “efectividad del consejo”, puede haber sido una de las causas de los resultados obtenidos, pues pensamos que pueden existir otro tipo de variables que podrían haber sido detectadas para medir la efectividad del consejo.

Además, las escalas de medición de las variables que componen el constructo “*performance*” sólo permiten obtener una evaluación aproximada de la misma en la población objeto de estudio si consideramos que la *performance*, a fin de conseguir alguna información relativa a ella, ha sido observada mediante una escala Likert cuando lo más adecuado habría sido una métrica. No obstante, cabe destacar que pueden existir otro tipo de variables subjetivas que podrían haber sido consideradas para medir dicho constructo.

Por último, cabe destacar que el horizonte temporal empleado puede provocar imprecisión en los resultados, pues no se ha considerado desde cuando está incorporada la mujer al consejo de administración de la empresa.

3. FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

A la vista de las conclusiones y de los resultados más significativos de esta tesis doctoral, consideramos necesario establecer algunas futuras líneas de investigación que pueden derivarse de ellos.

La primera sugerencia se deriva de una las propias limitaciones que hemos detectado en el trabajo, de manera que sería interesante analizar la influencia de la participación de la mujer en el consejo de administración sobre la *performance* de la empresa, no en un momento específico, sino a través de un espacio temporal más amplio, mediante un análisis longitudinal que observe la evolución de las variables objeto de estudio, especialmente en lo que respecta a la inclusión de la mujer en el consejo de administración.

Del mismo modo, otra limitación que da lugar al desarrollo de una línea futura es aumentar el número de cuestionarios realizados, de manera que el estudio empírico cuente con una muestra más representativa tanto para el conjunto global de empresas, así como para las empresas familiares para poder comprobar si se obtienen diferentes resultados al respecto.

En segundo lugar, y a partir de los planteamientos de la teoría del capital humano, pensamos que resultaría de interés centrar una futura investigación en el análisis de las cualidades, características y atributos que poseen las mujeres con el objetivo de identificar aquellos que producen un mejor funcionamiento del consejo y una mejor gestión de la empresa, tratándose así de cuestiones de capacidades y talento y no de sexo. En este sentido, ya algunos autores como Nekhili y Gatfaoui (2013), han analizado algunos aspectos como la experiencia empresarial e internacional, el nivel de educación, la nacionalidad y las conexiones con fuentes externas, para examinar el papel que juegan dichos atributos como determinantes del nombramiento de mujeres en los consejos de administración, así como en la promoción a puestos de responsabilidad.

Por último, cabe destacar que el ámbito de estudio de este trabajo se ha centrado en un conjunto de empresas españolas. En este sentido, resultaría interesante llevar a cabo una réplica del mismo en otros países para poder así realizar un análisis comparativo. Una posibilidad podría ser entre países con diferente normativa, es decir, analizar cómo la diversidad de género en el consejo influye en los resultados empresariales en países que tienen establecido el cumplimiento de una cuota mínima y, países en los que únicamente se recomienda, dónde el porcentaje de mujeres generalmente será inferior.

4. IMPLICACIONES PARA LA PRÁCTICA

Esta tesis doctoral muestra la importancia de que las empresas cuenten con personas diversas entre sus trabajadores y directivos, especialmente en relación a la diversidad de género.

Tras la realización del presente trabajo de investigación, podemos señalar que tal y como afirman Terjesen *et al.* (2009, p.334), “la investigación sobre las mujeres en los consejos de administración es una herramienta importante, no sólo por hacer una contribución académica, sino también para proporcionar una base para el cambio, y no sólo equitativa, sino también para conseguir una representación de género más efectiva en los niveles de toma de decisiones de las empresas”.

Además, hemos podido comprobar cómo el impacto en el entorno nacional y en el gobierno corporativo de las empresas ha propiciado el surgimiento de numerosas medidas y recomendaciones para fomentar la igualdad de género en los mayores niveles

de dirección empresarial, produciéndose importantes modificaciones en los códigos de buen gobierno de numerosos países de todo el mundo.

En este sentido, cabe destacar el considerable esfuerzo realizado por parte de las empresas incluyendo a más mujeres en sus consejos de administración, si bien tal y como hemos comentado a lo largo de este trabajo, aún está lejos de alcanzar el objetivo de la paridad deseada. Por tanto, pensamos que las administraciones públicas deberían revisar el impacto que están teniendo estas medidas hasta ahora adoptadas y, si es necesario, actuar en otros ámbitos o con otro tipo de actuaciones que facilitarían la ruptura definitiva del llamado “techo de cristal”. Y es que aún siguen existiendo razones culturales, sociales y actitudinales que obstaculizan la promoción profesional de la mujer impidiéndole llegar a ocupar un puesto de alta dirección en la empresa.

Con estas actuaciones se podría conseguir una masa crítica suficiente de mujeres consejeras, de tal forma que dejaran de tener un papel “simbólico” dentro del consejo y pudieran desarrollar sus cualidades, habilidades y características, cumpliéndose así los planteamientos de los diferentes enfoques teóricos revisados.

5. REFERENCIAS

- Adams, R. B. y Ferreira, D. (2009). “Women in the boardroom and their impact on governance and performance”, *Journal of Financial Economics*, 94 (2), 291-309.
- Chrisman, J., Kellermans, F. W., Chan, K. C. y Liano, K. (2010). “Intellectual foundations of current research in family business: An identification and review of 25 influential articles”, *Family Business Review*, 23 (1), 9-26.
- Daily, C. M., Certo, S. T. y Dalton, D. R. (1999). “A Decade of Corporate Women: Some Progress in the Boardroom, None in the Executive Suite”, *Strategic Management Journal*, 20 (1), 93-99.
- Erhardt, N.L., Werbel, J. y Shrader, C.B. (2003). “Board of director diversity and firm financial performance”, *Corporate Governance: An International Review*, 11 (2), 102-111.
- Francoeur, C., Labelle, R. y Sinclair-Desgagné, B. (2008). “Gender diversity in corporate governance and top management”, *Journal of Business Ethics*, 81 (1), 83-95.
- Kiel, G. y Nicholson, G. (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.
- Mateos de Cabo, R., Gimeno, R. y Escot, L. (2006). “Análisis de la presencia de la mujer en los consejos de administración de las mil mayores empresas españolas”. Documento de Trabajo FUNCAS, 263/2006.
- Nekhili, M. y Gatfaoui, H. (2013). “Are Demographic Attributes and Firm Characteristics Drivers of Gender Diversity? Investigating Women's Positions on French Boards of Directors”, *Journal of Business Ethics*, 118 (2), 227-249.
- Randøy, T., Thomsen, S. y Oxelheim, L. (2006). *A Nordic perspective on corporate board diversity*, Nordic Innovation Centre.
- Rose, C. (2007). “Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evidence”, *Corporate Governance: An International Review*, 15 (2), 404-413.

- Salganicoff, M. (1990). “Women in family businesses: Challenges and opportunities”, *Family Business Review*, 3 (2), 125-137.
- Terjesen, S., Sealy, R. y Singh, V. (2009), “Women directors on corporate boards: A review and research agenda”, *Corporate Governance: An International Review*, 17 (3), 320-337.
- Vinnicombe, S., Singh, V., Burke, R., Bilimoria, D. y Huse, M. (2008). *Women on Corporate Boards of Directors: International Research and Practice*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Wan, D. y Ong, C. H. (2005). “Board Structure, Process and Performance: evidence from public-listed companies in Singapore”, *Corporate Governance: An International Review*, 13 (2), 277-290.
- Zahra S. A. Y Pearce, J. A. (1989). “Boards of directors and corporate performance: A review and integrative model”, *Journal of Management*, 15 (2), 291-334.

PHD DISSERTATION

1. SUMMARY AND CONCLUSIONS

Companies are influenced by an increasingly diverse environment that can significantly affect their behaviour and their results. The need to adapt to this increasing diversity, as well as managing diversity in the internal environment, is an important line of research and debate. One of the main issues of interest is the influence of diversity, especially gender diversity, in the senior management of companies and among their boards of directors, on the economic performance and competitive advantage of the company.

However, there are still very few women in management positions and on the boards of directors. In recent years countries around the world have established standards, practices and recommendations for good governance, to help try to achieve effective equality between men and women. In fact, in some countries it is compulsory for companies to have a certain number of women on their boards, while in others it is still voluntary.

Social concern about the unequal treatment of women and with the steps taken by countries to alleviate this problem, stimulates a new interest in the relationship between gender diversity in the senior management and business results. The fundamental question is whether having a heterogeneous board of directors results in improved performance at the company level.

Obviously, there is a lot of literature on the issue, which analyzes this relationship as well as the regulations that emerged in relation to it. Interest in the role of women on the boards of directors has increased substantially in the literature on corporate governance over the past decade. The main debate is whether the presence of women in the board of directors contributes to better performance, in terms of the definition of roles, the execution of tasks and, ultimately, of corporate profitability.

In this situation, the primary objective of this research dissertation is to conduct a review of the literature about the participation of women on the boards of directors and their influence on business performance, in a way that makes clear the state of research in this area, the most relevant theoretical approaches to explain this phenomenon. The literature review will also check the existing empirical studies on this issue and their conclusions.

It should be noted that numerous studies have established that increased gender diversity gives rise to wiser judgement and better governance, because that diversity allows managers to access a wider pool of talent, and boards of directors with a higher proportion of women may have different approach to the performance of different functions.

In fact, many theoretical approaches have been used to explain the relationship between gender diversity on boards of directors and business results. However, because of the multidisciplinary nature of the subject, no one theory offers a complete framework to explain it. This gives rise to a debate about the peculiar advantages of each of those theories and about the reasons for selecting one or the other. The present study draws on agency theory, resource dependence theory, human capital theory, institutional theory and the theory of stakeholders for its central theoretical concepts.

From the perspective of these theoretical approaches, in recent years, many studies have been made in many countries of the influence that the presence of women on the boards of directors has on the profitability and competitive advantage of the organization. Studies have been conducted in the United States, Canada, United Kingdom, France, New Zealand Australia, Spain, Jordan, Tunisia, Denmark, Iceland or Norway.

The review of these works has made clear that there is no unanimity in the conclusions, as some studies find a positive relationship between the presence of women in the boards of directors and the variables that measure the performance of the company, while other studies find no evidence, or conclude that gender diversity has adverse effects on business results.

A possible explanation for these contradictory results is the failure to identify and take into account certain intermediate variables between the composition of the board and the company's performance.

The general literature on boards of directors includes many studies seeking to identify the effect of certain variables related to the composition of the board on the performance of the company. A few authors (Zahra and Pearce, 1989; Forbes and Milliken, 1999) consider it necessary to pay attention to the intermediate variables between composition and performance, distinguishing the outcomes at the level of the company (financial performance) and outcomes at the level of board (the execution of tasks and cohesion).

However, few works have paid attention to the differential impact of women on the board on some variables related to its tasks, such as, for example, strategic and operational control, or decision-making.

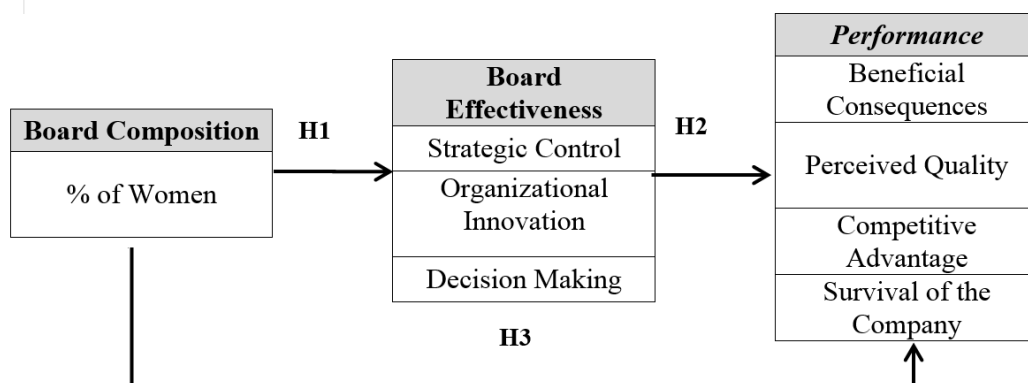
A handful of works (Nielsen and Huse, 2010; Torchia *et al.*, 2011), observing that the independent variables analysed are still insufficient, propose further investigation in this area to make it possible to confirm or refute their findings.

This thesis attempts to extend this line of research and shine light on this question, posing a second objective of the research, to analyze the influence that the participation of women has on the effectiveness of the board and on the performance of the company, where board effectiveness is used as a modulating variable between board membership and business performance.

In this way, we place special emphasis on what is known about the effectiveness of the board, understood as the ability to direct and control functions effectively and ensure the prosperity of the company, add value to the organization, move the company closer to its goals, and achieve corporate performance that meets the needs of shareholders and stakeholders.

Based on the approach of agency theory, resource dependence theory and human capital theory, we propose the following model and research hypotheses, aiming to test the relationship between gender diversity on the board of directors, the effectiveness of the board and the performance of the company.

Figure 1: Model and hypotheses of research



Hypothesis 1: The presence of women on the board of directors has a positive influence on the effectiveness of the board.

Hypothesis 2: The effectiveness of the board has a positive influence on the performance of the company.

Hypothesis 3: The presence of women on the board of directors has a positive influence on the performance of the company.

It is in this way, as argued by these theoretical approaches, gender diversity on the board can contribute to the efficiency of their control, which leads to reduced agency costs arising from conflicts between ownership and management, with a consequent increase in corporate performance.

The heterogeneous compositions of the board provide a broader talent base, so an unbiased selection of the members of the board of directors results in a greater openness to diversity, which can broaden the basis of human capital.

Similarly, having a heterogeneous board of directors produces a group that has access to a greater variety of knowledge, points of view and broader perspectives, that can add informational wealth to deliberation processes and decision-making procedures. Consequently, the results of those processes will be better, because the processes used are better.

To achieve the stated objective of this research, we conducted a quantitative study using structural equation modelling in which we analyze how the presence of women on the boards of directors of a group of Spanish companies influences their effectiveness and company performance. Specifically we used the method of partial least squares (PLS).

First of all, we gathered together and analyzed the necessary information for the development of a questionnaire, which served as a tool for data collection. We determined which members of the board were suitable to observe the different variables that were the object of our research, and decided that the chairman of the board was the most appropriate person.

For the selection of the sample and for the gathering of data we bore in mind that companies should be those that are regulated by Article 75 of Law 3/2007 for the

Effective Equality of Women and Men. This law mentions the participation of women on the boards of directors of companies in the following word: "Companies that are required by law to produce full accounts of profits and losses endeavour to include on their boards of directors a number of women such that a balanced presence of men and women can be achieved in a period of eight years from the entry into force of this Act".

We performed a literature review in order to find scales that had been used previously to observe the variables we intended to measure in our research. After finding them, we progressed to the development of the questionnaire, which would provide us with the information necessary for the conclusion of our empirical study.

In line with the proposed research model, and as shown in Figure 1, the construct "composition of the board" was measured as the percentage of women on the board of directors.

Three variables associated with the functions of the board were used to construct the concept "effectiveness of the board". These were "strategic control", which was measured through four items designed by Nielsen and Huse (2010a) relating to the participation of the board of directors in decisions concerning the strategy of the company in terms of (1) corporate social responsibility, (2) human resources, (3) quality of the product, and (4) health, environment and safety.

"Organizational innovation", measured by the four items proposed by Torchia *et al.* (2011) referred to the extent to which the company is characterized by (1) being the first company in the industry to develop an innovative management system, (2) being the first company in the industry to introduce new concepts and business practices, (3) significantly changing the structure of the organization to facilitate innovation, and (4) implementing development programs for the personnel in order to facilitate creativity and innovation.

And, finally, "decision making" was measured using four items taken from the work of Sellevoll *et al.* (2007), addressing the question of whether the meetings of the board are characterized by (1) very thorough discussions, (2) very creative arguments, (3) rapid decision making, and (4) very long discussions.

For the construct "performance" of the company we use four measures of subjective perceptions proposed by Walter *et al.* (2006), which were (a) the attainment of benefits, which is measured by a single item indicating whether the company achieved its growth target, (b) the perceived quality of relationships with customers, measured by obtaining individual responses to the achievement of three objectives: customer satisfaction, customer trust and retention of customers, (c) the achievement of competitive advantage, measured by three elements indicating the extent to which the company has obtained advantage in the creation of knowledge, advantage in customizing performance, and, finally, advantages in relation to cost savings, and (d) the survival of the company in the long term as a measure of non-financial performance, measured by a single item related to that question.

The model was analyzed and interpreted in two phases or stages. In the first phase we assess the reliability and validity of the measurement model, while in the second we proceed to the assessment of the so-called structural model. In this way, we ensure the reliability and validity of the measurements before starting to test the different relationships between the variables examined.

The tests carried out in the research work supported the rigor of the model insofar as it is based on scales that meet the conditions required in the literature. In this sense, from the outset of our work we proposed to develop reliable and valid scales for the measures of the various constructs that constituted the proposed research model.

Following the completion of the analysis of the selected companies, the results allow us to conclude that the participation of women on boards of directors exerts a negative influence on the effectiveness of the board (H1).

In other words, the results do not allow us to confirm the relationship anticipated by agency theory, resource dependence theory and the theory of human capital, in relation to the suggestion that greater gender diversity on the board of directors promotes better performance in each of its functions.

What we have been able to conclude is that there is a positive influence of the effectiveness of the board on the performance of the company (H2). However, there was no evidence in the findings of a direct relationship between the participation of women and the performance of the company, since the hypothesis is supported but not at a

statistically significant level (H3). In this sense, the results are in line with the works of various authors who have found no significant evidence of this relationship.

On the other hand, the data gathered for the analysis make it possible to conclude that, today, despite the measures adopted to promote the presence of women on the boards of directors of companies, the number of women occupying a managerial role is still very low, not reaching the target of parity in most of the companies analyzed.

These results support the approach of Kanter (1977), who notes that, at an organizational level, the proportion of individuals belonging to a minority to a group, constitutes a determining factor in the prediction of the impact of diversity on the group's performance.

Finally, we can conclude, contrary to expectations, that the results have failed to demonstrate the relationship described in most of the literature, that there is no relation to the positive effect a greater number of women in high positions in company management has on business performance.

In this way, and in the light of the results, we speculate whether the evidence for such relationships would be different were it obtained from different types of enterprise, since it should be noted that one of the most significant findings from the literature review was the shortage of research in this area for different types of companies, or for small and medium-sized companies of lesser size.

Most of the existing literature has focused on analyzing the influence of the presence of women on board of directors on the business results of the largest listed companies in various countries around the world.

As a result, we decided to investigate family businesses more fully. We made this decision, firstly because they are the predominant form of business organization worldwide and make important contributions to the gross national product, the creation of jobs and wealth creation, and secondly because research relating to the boards of directors of family businesses appeared initially to be a promising avenue of research.

In addition, and despite the fact that little research has been done on the subject, it is generally recognized that the management of family businesses differs from other companies, in particular because its decision-making processes are different, and they

have different board structures. The literature on non-family corporations cannot be usefully applied to family businesses. It is essential to pay attention to the specific features of family businesses in the analysis.

It should be noted that there are very few works that focus on analyzing the relationship between the composition and function of the boards of directors in family businesses, because most studies focus on other features of the board, such as the factors that determine the composition of the board, the number of independent directors, the number of external directors or whether the CEO also serves as chairman of the board.

This indicates that there is a need to analyse the role of gender diversity on boards of directors in family businesses, since such businesses can count on a greater representation of women on their boards, because family ties and the direct involvement of the family in the management of the company may smooth the path for women.

Therefore, a third objective is adopted for this dissertation, namely a comparison between family and non-family businesses in relation to the influence that the participation of women in the boards of directors has on the performance of the company. This will test whether there are differences between the two types of companies.

The first step was to code businesses as either family or non-family businesses. Of the 100 companies examined in the previous study, 54 were considered to be managed by non-family members and 46 companies were coded as family businesses. This coding was done according to whether the ownership and management positions are mostly held by members of the same family.

Using structural equation modelling as in the previous study, and using two methodologies based, on the one hand, on an analysis of differences and, on the other hand, on the technique of partial least squares (PLS), a multi-group analysis was performed with the objective of testing whether there were differences between the two groups of companies in relation to the influence that the participation of women on the board of directors has on its effectiveness, as well as on the performance of the company.

To this end, we propose the following hypotheses for the research:

Hypothesis 1: There are differences between family businesses and other businesses in relation to the percentage of women who occupy a position on the board of directors.

Hypothesis 2: There are differences between family businesses and other businesses in relation to the number of women who occupy an office (chair or vice-chair) on the board of directors.

Hypothesis 3: There are differences between family businesses and other businesses in relation to the way in which the participation of women on the board influences its effectiveness.

Hypothesis 4: There are differences between family businesses and other businesses in relation to the way in which the effectiveness of the board affects the performance of the company.

Hypothesis 5: There are differences between family businesses and other businesses in relation to the way in which the participation of women in the governing body influences the performance of the company.

In this way, we were able to perform a t test for independent samples using SPSS, to check for differences in relation to the composition of the board of directors of family and non-family businesses.

Subsequently, the model was analyzed and interpreted again in two phases or stages. In the first phase we assess the reliability and validity of measurement of the model, while in the second we proceed to the assessment of the structural model for each set of businesses. Finally, we use the proposal of Henseler *et al.* (2009) who suggested a PLS-Multi-Group Analysis (PLS-MGA) procedure for non-parametric comparisons, which is appropriate for use in combination with PLS.

In this way we were able to test whether, on the one hand, family businesses have a greater participation of women both in their boards of directors, and as chairs and vice-chairs of the boards, and, on the other hand, to test the various hypotheses and conclude whether or not there are differences between the two types of companies.

In the first place, and in relation to the analysis of differences, notably that data obtained in the t test for independent samples, showed significant differences between the two

groups in terms of more women occupying board positions in family businesses, as postulated in hypothesis H1.

Similarly, the second t test for independent samples to test hypothesis H2 found no significant differences in terms of the number of women occupying a position as chair or vice-chair on the boards of directors.

The results make clear that the number of women serving as directors is still very low, and does not reach the target of parity in most of the companies analyzed.

However, the number of women on boards of directors in family enterprises is slightly better. Similarly, we conclude that management positions (chair or vice-chair) in this type of company is slightly more accessible to women, supporting the claim made by Salganicoff (1990), who says that family businesses are one of the few areas where there are real opportunities for women to attain one of the highest positions in the company.

In addition, in relation to the structural equation model, the results indicate that there are few important differences between family businesses and other businesses. There are differences between the two groups only in relation to one of the hypotheses. Hypothesis H5 is confirmed, indicating that there are differences between family and non-family companies in relation to the influence of the presence of women on the board of directors on the performance of the company.

However, hypotheses H3 and H4 were not supported, indicating that there is no difference between the two groups of companies with regard to the influence of the participation of women on the board of directors on its effectiveness, or the influence of the effectiveness of the board on the performance of the company.

2. LIMITATIONS

Once the most significant findings of this study have been set out, it is important to detail their most important limitations. We say this because the evaluation of the results of any research would not be completely objective without taking into account possible limitations of such research. For this reason, the following paragraphs describe, in our view, the most important limitations of this thesis.

The small sample size means that the results should only be generalized to the entire population with some caution. In fact, the results obtained in the multi-group analysis for each set of companies cannot be seen as significant, since the sample does not achieve the minimum statistical requirements.

Note that most of the boards of directors analyzed are unequal, with only a few companies achieving parity.

On the other hand, the difficulty of accessing the person we intended as the respondent of the study (chair of the board) has meant that some answers were provided by the vice-chair, or in some cases by any member of the board of directors, which may be a cause of bias in the scores.

In addition, the reduced length of the scales used to measure the different variables, which were restricted to make the questionnaire as short as possible, has undoubtedly increased the measurement errors in the estimation of those scales.

Where the structural equation model is concerned, it was impossible to define and identify some of the intermediate variables, between the composition of the board and the performance of the company, and consequently those variables were not considered or included in the proposed research model.

In relation to this, the use of only three dimensions for the measurement of the construct "effectiveness of the board", may have been one of the reasons that the results were not clearly differentiated, because we think that there may be other types of variables that could have been used to measure the effectiveness of the board.

In addition, the measurement scales that compose the "performance" variable only make it possible to obtain an approximate assessment in the study population. In the study, performance was assessed using a Likert scale, when it would almost certainly have been better to use a metric. Nevertheless, it should be noted that there may be other types of subjective variables that could also have been considered to measure this construct.

Finally, the time horizon used may cause inaccuracies in the results, since no effort was made to consider when women joined the boards of directors of the companies.

3. FUTURE RESEARCH DIRECTIONS

In view of the conclusions and the most significant results of this thesis, we believe it important to establish some lines of future research that can build upon the present study.

The first suggestions are derived from the limitations that we have detected in the work. It would be interesting to analyze the influence of the participation of women on the boards of directors on the performance of the company, not at a specific time, but over a broader span of time, using a longitudinal analysis to observe the evolution of the variables under study, especially in regards to the inclusion of women on the boards of directors.

Similarly, another limitation which prompts a suggestion for future research is to increase the number of questionnaires distributed and collected, so that the empirical study is based on a more representative sample of the global group of companies, for both family-owned businesses and other businesses, to be able to test whether the results really are different for the two types.

In addition, and drawing on the ideas of human capital theory, we think that it would be of interest to focus future research on the analysis of the qualities, characteristics and attributes of women, in order to identify those which are conducive to the board functioning more effectively and better management of the company, since these are issues of capability and talent, and not of sex.

In this sense, some authors, such as Nekhili and Gatfaoui (2013), have examined some aspects of the business and international experience, level of education, nationality and connections with external sources, to examine the role played by such attributes as determinants of the appointment of women on boards of directors, as well as in promotion to positions of responsibility.

Finally, it should be noted that this work has focused on a set of Spanish companies. In this sense, it would be interesting to replicate the study in other countries to make a comparative analysis. One possibility would be to compare countries with different rules, for example to analyze how gender diversity on the board affects business results

in countries that have established a requirement of a minimum quota of women on the board, compared with countries where there is only a recommendation.

4. IMPLICATIONS FOR PRACTICE

This thesis demonstrates the importance for companies of having various people among its workers and managers, especially in relation to gender diversity.

After the completion of this research work, we can confirm the assertion made by Terjesen *et al.* (2009, p.334): "Research on women in the boards of directors is an important tool, not only for making an academic contribution, but also to provide a basis for change, that is not only fair, but will also achieve a more effective gender representation at decision-making levels of enterprises".

In addition, we have seen the impact of changes at the national level and in the corporate governance of companies has led to the emergence of numerous measures and recommendations to promote gender equality at the highest levels of business management, producing significant changes in codes of good governance in many countries around the world.

In this sense, considerable efforts have been made by companies, including increasing the number of women on their boards of directors, even though, as we have seen throughout this work, there is a long way to go before desired level of parity is reached. Therefore, we think that public administrations should review the impact that the measures taken so far are having, and if there is a need to act in other areas or with other kinds of interventions that will facilitate the final rupture of the so-called "glass ceiling". There are still many cultural, social and attitudinal obstacles to the professional advancement of women which prevent them from reaching positions of senior management in companies.

Through a combination of actions it may be possible to achieve a critical mass of women directors and managers, so that women would transcend a merely "symbolic" role on the board and could develop their qualities, skills and characteristics, thus fulfilling the aspirations set out in the different theoretical approaches that have been reviewed here.

ANEXO 1
CUESTIONARIO

Estudio: REPRESENTACION MUJER EN CONSEJOS ADMINISTRACIÓN

RAZÓN SOCIAL

[A1]

A.2.- ¿Podría indicarnos la forma jurídica de la compañía?

[A2]

S.A.....	1
S.A.U.....	2
S.L.....	3
S.L.U.....	4
S.L.L.....	5
COOPERATIVA.....	6
OTRAS -¿Cuál?.....	7

[OTRAS]

A.3.- Número de trabajadores

[A3]

Menos de 250.....	1
250 o más.....	2

A.4.- Sector de actividad principal

[A4]

A.5.- Año de fundación de la compañía

[A5]

A.6.- Número total de consejeros

[A6]

A.7.- Número total de mujeres en el consejo

[A7]

A.7.a.- Número de Consejeras Dominicales

[A7A]

A.7.b.- Número de Consejeras Independientes

[A7B]

A.7.c.- Número de Consejeras Ejecutivas

[A7C]

A.8.- Género del presidente del Consejo

[A8]

Hombre.....	1
Mujer.....	2

A.9.- Género del Vicepresidente del Consejo

[A9]

Hombre1
Mujer.....2

A.10.- ¿Se trata de una empresa familiar?

[A10]

Si1
No.....2

Por favor, indique su grado de acuerdo o desacuerdo con cada una de las afirmaciones siguientes, referidas a la empresa y al Consejo de Administración.

Utilice la escala de 1 (total desacuerdo) hasta 5 (total acuerdo) que se indica:

	<i>Total Desacuerdo</i>	<i>Algo en Desacuerdo</i>	<i>Ni de acuerdo ni en desacuerdo</i>	<i>Algo de Acuerdo</i>	<i>Totalmente de Acuerdo</i>
a.- El Consejo de Administración participa en decisiones relativas a la estrategia de la empresa en términos de responsabilidad social corporativa	1	2	3	4	5
b.- El Consejo de Administración participa en decisiones relativas a la estrategia de la empresa en cuestiones de recursos humanos	1	2	3	4	5
c.- El Consejo de Administración participa en decisiones relativas a la estrategia de la empresa en cuestiones de calidad del producto	1	2	3	4	5
d.- El Consejo de Administración participa en decisiones relativas a la estrategia de la empresa en cuestiones de salud, medio ambiente y seguridad	1	2	3	4	5
e.- Su empresa se caracteriza por ser la primera empresa en la industria en desarrollar un sistema de gestión innovador	1	2	3	4	5
f.- Su empresa se caracteriza por ser la primera empresa en la industria en introducir nuevos conceptos y prácticas comerciales	1	2	3	4	5

g.- Su empresa se caracteriza por cambiar considerablemente la estructura de la organización para facilitar la innovación	1	2	3	4	5
h.- Su empresa se caracteriza por la ejecución de programas de desarrollo para el personal a fin de facilitar la creatividad y la innovación	1	2	3	4	5
i.- Las reuniones del Consejo de Administración se caracterizan por tener discusiones muy minuciosas	1	2	3	4	5
j.- Las reuniones del Consejo de Administración se caracterizan por tener discusiones muy creativas	1	2	3	4	5
k.- Las reuniones del Consejo de Administración se caracterizan por llevar a cabo una toma de decisiones muy rápida	1	2	3	4	5
l.- Las reuniones del Consejo de Administración se caracterizan por tener discusiones muy largas	1	2	3	4	5

C..- Por favor, continúe indicando su grado de acuerdo o desacuerdo con la misma escala, pero ahora sobre cuestiones referidas al último año:

	<i>Total Desacuerdo</i>	<i>Algo en Desacuerdo</i>	<i>Ni de acuerdo ni en desacuerdo</i>	<i>Algo de Acuerdo</i>	<i>Totalmente de Acuerdo</i>
m.- Hemos logrado nuestro objetivo de crecimiento	1	2	3	4	5
n.- Hemos obtenido la satisfacción de los clientes	1	2	3	4	5
o.- Hemos conseguido la confianza de los clientes	1	2	3	4	5
p.- Hemos conseguido la retención de clientes	1	2	3	4	5
q.- Hemos obtenido el logro de ventajas en la creación de conocimientos	1	2	3	4	5
r.- Hemos obtenido el logro de ventajas en la personalización del rendimiento sobre nuestros competidores	1	2	3	4	5
s.- Hemos obtenido el logro de ventajas en relación al ahorro de costes	1	2	3	4	5
t.- Hemos logrado la supervivencia de la organización a largo plazo	1	2	3	4	5

A.13.- Y por último, podría decirnos su nombre y el cargo que ocupa en la compañía?

NOMBRE

[A19]

CARGO

[A19_1]

Hemos finalizado la encuesta. Le agradecemos su amabilidad y el tiempo que nos ha dedicado.

ANEXO 2

DEFINICIONES DE EMPRESA FAMILIAR

Autor	Definición
Donnelley, 1964	Una empresa es familiar cuando existen al menos dos generaciones de una familia y cuando este enlace ha tenido una influencia mutua en la política de la empresa y en los intereses y objetivos familiares.
Bernard, 1975	Una empresa familiar es aquella que, en la práctica, es controlada por los miembros de una misma familia.
Barnes y Hershon, 1976	El control de la propiedad se encuentra en manos de un individuo o de los miembros de una misma familia.
Alcorn, 1982	Un interés con fines lucrativos que es o bien una propiedad, una sociedad o una corporación. . . .Si parte de las acciones es de propiedad pública, la familia también debe operar en el negocio.
Davis y Tagiuri, 1982	Una empresa en la que dos o más miembros de la familia influyen en la dirección de la misma.
Davis, 1983	Una empresa familiar es aquella cuya política y dirección están sujetos a la influencia significativa de una o más unidades familiares. Esta influencia se ejerce a través de la propiedad y, a veces a través de la participación de los miembros de la familia en la gestión de la empresa.
Rosenblatt <i>et al.</i> 1985	Cualquier negocio en el que la propiedad o el control mayoritario se encuentra dentro de una sola familia y en la que dos o más miembros de la familia estuvieron involucrados en algún momento directamente en la empresa.
Pratt y Davis, 1986	Una empresa en la que dos o más miembros de la familia influyen en la dirección del negocio a través del ejercicio de las relaciones de parentesco, las funciones de gestión o los derechos de propiedad.
Stern, 1986	Aquella empresa en la que la propiedad y dirección se encuentra en los miembros de una o dos familias.
Babicky, 1987	Es el tipo de pequeña empresa que comenzó por uno o unos pocos individuos que tenían una idea, trabajó duro para

	desarrollarlo y ha logrado, por lo general con un capital limitado, el crecimiento mientras se mantiene la propiedad mayoritaria.
Lansberg <i>et al.</i> (1988)	Un negocio en el que los miembros de una familia tienen el control legal sobre la propiedad.
Handler, 1989	Una organización cuyas principales decisiones operativas y planes para la sucesión del liderazgo son influenciados por miembros de la familia sirviendo en la gestión o en el consejo.
Dreux, 1990	Son las empresas económicas que resultan ser controladas por una o varias familias que tienen un grado de influencia en la gobernanza de organización suficiente, para considerablemente influir u obligar la acción.
Leach <i>et al.</i> 1990	Una empresa en la que más del 50% de las acciones con derecho a voto están controlados por uno familia, y/o un solo grupo familiar controla efectivamente la empresa, y/o una proporción significativa de la alta dirección de la empresa son miembros de la misma familia.
Lyman, 1991	Una empresa es familiar si la propiedad de la empresa reside completamente en miembros de la familia, al menos un propietario es empleado en ella, y otro miembro de la familia ha sido o es empleado en el negocio o “echa una mano” incluso si no es oficialmente empleado.
Gallo y Sveen, 1991	Una empresa en el que una sola familia es propietaria de la mayoría de las acciones y tiene el control total.
Donckels y Frohlich, 1991	Una empresa es familiar si los miembros de la familia poseen al menos el 60 % de la participación.
Holland y Oliver, 1992	Cualquier negocio en el que las decisiones relativas a su propiedad o administración están influenciadas por una relación con una familia o varias.
Welsch, 1993	Empresa en la que la propiedad se concentra y los propietarios o familiares de los propietarios están involucrados en el proceso de gestión de la empresa.

Carsrud, 1994	La propiedad y la formulación de políticas de la empresa de capital cerrado están dominadas por miembros de un "grupo de parentesco emocional".
Litz (1995) en Sirmon y Hitt (2003)	Una empresa es familiar en la medida en que su propiedad y gestión se concentran en la unidad familiar, y en la medida que sus miembros se esfuerzan por lograr y/o mantener la relación basada en la familia dentro de la organización.
Westhead y Cowling (1998) y Westhead, Howorth y Cowling (2002)	Una empresa es familiar si más del 50% de las acciones con derecho a voto ordinario son propiedad de miembros del mayor grupo unifamiliar relacionado por sangre o matrimonio y la empresa es percibida por el jefe ejecutivo, director general y presidente como empresa familiar.
Olson, Zuiker, Danes, Stafford, Heck y Duncan (2003)	Una empresa familiar es una organización que es propiedad y está gestionada por uno o más miembros de la familia, de dos o más personas relacionadas por matrimonio de sangre y adopción.
Vallejo (2007)	Una empresa familiar es aquella en la que los miembros de una misma familia tienen una participación suficiente en el capital para dominar las decisiones propias del órgano de representación de propietarios, tenga éste carácter formal o legal o por el contrario sea de naturaleza informal, y en la que, además, existe el deseo o la voluntad de continuidad del negocio en manos de la siguiente generación familiar.
Salvato y Melin (2008), original en Miller y Le Breton-Miller (2004)	Una sociedad controlada por la familia es una empresa pública o privada en la que una familia (o familias relacionadas) controla el mayor paquete de acciones o votos, tiene uno o más de sus miembros en puestos clave de la administración y los miembros de más de una generación están activamente involucrados dentro de la empresa.

Fuente: Elaboración propia

ANEXO 3

**WOMEN'S PARTICIPATION ON BOARDS OF DIRECTORS: A
REVIEW OF THE LITERATURE**

WOMEN'S PARTICIPATION ON BOARDS OF DIRECTORS: A REVIEW OF THE LITERATURE¹

Cabrera Fernández, A.I, Martínez Jiménez, R y Hernández Ortiz, M.J

Department of Business, Marketing and Sociology, University of Jaén, Spain

ABSTRACT

Purpose – The purpose of this article is to present a review of the literature on the participation of women on Boards of Directors (BD).

Design / Methodology / Approach – The authors review a body of literature (theoretical and empirical works) that analyzes the women's role on the BD of companies. The review allows us to bring together the theoretical foundations and the empirical findings of studies that have examined the influence of the engagement of women on BD on the business outcomes of the firms involved.

Findings - There is no agreement on the results relating to the effect of the presence of women on these boards. Moreover, there is no well-defined theoretical basis to explain this relationship, making it necessary to use a multi-theoretical approach.

Research Limitations / Implications – This study could be extended by including investigations of the intermediate variable between the composition of the BD and the business outcomes, thus enabling an analysis of the effects of different organizational variables on the economic and financial variables already studied. In addition, we propose a comparative study between different countries and between different kinds of companies.

Originality / Value – This article highlights the controversy that exists over the significance of the involvement of women on the BD of companies. It also proposes the development of new lines of research to attempt to answer some of the questions that are raised by the diverse findings reported in the literature.

Keywords – boards, gender diversity, corporate governance, women, firm performance

Paper Type - Literature Review

¹ Article accepted for publication in International Journal of Gender and Entrepreneurship, Volume 8, Issue 1 from 5th October 2015.

INTRODUCTION

Businesses are influenced by an increasingly diverse environment that can produce a significant effect on their behavior and outcomes (Kochan *et al.*, 2003). The need to adapt to increasing diversity and the implications for the internal management of companies is an important discussion and a significant line of research. One of the main issues of concern is the influence of diversity, particularly gender diversity, in the top management of companies and on their boards, and how these relate to profitability and the competitive advantage of the company.

However, the presence of women in companies has been and remains very low, especially in management positions, and more specifically in managerial posts and on Boards of Directors (BD). Consequently, in recent years a number of countries around the world have endeavored to establish standards, practices and recommendations for good governance in an effort to achieve effective equality between men and women in these governing bodies. In fact, in some countries it is already mandatory for companies to have a certain number of women on their boards.

The social concern for the equality of women, and regulations that countries have introduced to reduce inequality should be taken into account on the relationship between gender diversity in the top management teams of companies and their performance. The fundamental question is whether having a heterogeneous BD brings about higher firm performance. There is a considerable body of literature analyzing this relationship as well as the rules that are introduced to control it. This interest in the role of women in corporate boards has increased over the last decade, specifically in the literature on corporate governance (Terjesen *et al.*, 2009). The main debate is whether the presence of women on BD contributes to better functioning through role performance (Wan and Ong, 2005), the execution of tasks and, ultimately, corporate performance (Carter *et al.*, 2003; Francoeur *et al.*, 2008; Adams and Ferreira, 2009). It seems logical to think, as Keatinge (2013, p.2) argues, that greater gender diversity in the board, “can lead to a more diverse workforce, better corporate governance practices and improved stakeholder relations, which, in turn, will result in better financial performance”.

In fact, in recent years many studies have been conducted in different countries (e.g. US, Canada, Spain, Denmark, Norway) on the influence of the presence of women on BD on aspects related to profitability and competitive advantage of the organization (Vinnicombe *et al.*, 2008).

Building on these earlier works, our main research purpose is to review these and related works to address the following questions: What is the state of research in this area? What arguments have been advanced for and against increasing gender diversity on BD? Which are the most relevant theoretical aspects to explain these phenomena? Which empirical studies have examined these questions, and what have been their conclusions? Is there a consensus as to whether the increased engagement of women on the BD leads to improved economic and financial outcomes for the company?

To answer these questions, in the first place we present the main aspects that are reported in the literature in relation to diversity in the workplace, and more specifically the role of gender diversity, reflecting the main reasons for this being considered an important topic in organizational behavior generally, and especially in the organization of BD. In this sense, we bring together some important data about the representation of women on BD in different countries, which may help us understand the influence of different social norms of gender equality on the impact of diversity in firms. This is followed by a review of the principal theories that have been used in the examination of the relationship between heterogeneous BD and business outcomes. Next, we describe the methodology employed to conduct the literature review. We finally report and discuss the main findings and conclusions and develop implications and suggestions for future lines of research inquiry.

THEORETICAL REVIEW

Diversity in business

The increasing globalization of the economy has produced great cultural and social changes, one of which is diversity. Understood as coexistence within a given space, diversity is a level of variety within the geographic area that is produced by combining various cultural, economic, social and political aspects, which can be reflected on any scale, locally, nationally or globally.

The term diversity can be defined in different ways according to different perspectives. For example, different authors have speak about diversity in terms of race, gender, ethnicity (e.g. Kossek and Lobel, 1996) or age, national origin, religion, sexual orientation, values, beliefs (e.g. Norton and Fox, 1997).

Diversity now also affects business, since business organizations are increasingly incorporating workers and managers from different groups according to age, race, sex, and so on. This drive for companies to implement the management of diversity comes from two sources: first, a moral commitment that involves providing employees, regardless of their origin, equal opportunities and preventing discrimination in the workplace, and second, a practical concern for the effect that such diversity can have on performance. In fact, the variables associated with diversity can affect attitudes, behavior in the workplace and the ability to work with other employees.

Authors such as Robinson and Dechant (1997) argue that the main reasons to avoid bias, whether on the basis of gender, race or any other characteristic, which may adversely affect business, are: the cost savings and utilization of internal talent attraction, retention and promotion of external talent if diversity is recognized and properly managed, and business growth through a better understanding of markets

However, research has shown that more diverse teams are not necessarily more committed to the organization; they do not experience higher levels of satisfaction or better results (Williams and O'Reilly, 1998). These authors also have indicated that if issues of diversity are not taken into account, problems will occur, especially relating to group processes such as communication, conflict and cohesion, as well as high rates of turnover and high absenteeism.

Therefore, authors such as Burgess and Therenou (2002) consider that the main advantage of having heterogeneous groups in the company is that homogeneous groups tend to solve problems in the same way and, as a result, repeat errors of assessment, something that is less likely in heterogeneous groups.

This is an issue of increasing importance in the field of corporate governance (Carter *et al.*, 2003; Farrell and Hersch, 2005), and there are many reasons for promoting diversity in organizations, as well as in the senior management of companies.

Gender diversity on boards of directors

Many recent studies in the field of corporate governance have generated a growing interest in this issue, as a consequence of the guidelines for good governance introduced in many countries and on the assumption that the presence of women on management bodies has a positive effect on firm performance. Similarly, in the field of social responsibility, an increasing number of studies defend the inclusion of women at all levels of company management for several reasons. Van der Walt and Ingley (2003) state that the arguments in favor of diversity on the BD are of two types: ethical and economic.

The ethical arguments consider diversity on the board to be desirable as an end in itself, and emphasize that it is unfair to exclude certain groups of the business elite by gender, race or other characteristics (Singh *et al.*, 2001).

The economic arguments stem from the fact that a failure to select the most talented candidates negatively affects the financial performance of the company (Burke, 2000). So the composition of the board affects the way that it performs its functions, which reflects, in part, on the performance of the company (Kiel and Nicholson, 2003).

In addition, gender diversity on BD has also been justified from various viewpoints. For example, it is claimed that diversity is an indicator of corporate social responsibility (Klasen, 2006); generates greater creativity in decision-making (Erhardt *et al.*, 2003); contributes other perspectives to debates, raising new concerns and providing new sensitivities that find expression in the discussions of boards (Burke, 1997).

From the point of view of the role of the BD, there is a need for heterogeneity because it produces an increase in the diversity of opinions (Catalyst, 1995), provides a strategic contribution to the BD (Bilimoria, 2000), influences decision-making and the leadership style of the organization and provides female role models (Catalyst, 1995). Also, the number of potential candidates increases when both, women and men, are considered (Pfeffer and Salancik, 1978), so there is potential for greater diversity, which often brings in new ideas, different opinions and alternative viewpoints (Fonda and Sassalos, 2000).

Despite these arguments in favor of gender diversity on BD, it is certainly the case that the work situation is characterized by high horizontal and vertical segregation that means that women encounter more problems than men in their careers. Gender inequality in the labor market means that there are fewer women in managerial positions of companies, a problem that is accentuated when considering the strict levels of the occupational hierarchy. In fact, various studies indicate that women are underrepresented compared to man with regard to operating and growing a company (Fleck *et al.*, 2011).

It is for this reason that many initiatives have been undertaken at the national and international level to increase the presence of women on BD. Governments around the world have acted, with varying degrees of success, to promote gender equality in all sectors of society by establishing quota systems to increase the representation of women in decision making processes and policy development.

Quota systems are a tool for positive action and are intended to ensure that women constitute at least 30 or 40% of decision-making bodies.

There has been a great deal of debate about the establishment of a quotas system. There is violent opposition to the idea from those who see quotas as a form of tokenism in gender diversity. These arguments are used to suggest that imposing quotas is not to be thought of as best practice (Nekhili and Gatfaoui, 2013). The presence of women on the board could lead to greater internal conflicts if they are appointed as a result of external social pressure rather than because they are the best people for the job - appointed on their own merits and because of the business skills and qualifications that they bring to the task in hand - (Campbell and Minguéz-Vera, 2008).

Moreover, conflict can arise when companies feel that they are obliged to change the composition of their boards in response to legal requirements, rather than being able to bring about the desired result by voluntary means (Ahern and Dittmar, 2012).

In some countries of the European Unionⁱ and others such as Norway or Iceland, they have already imposed a minimum rate in order to achieve the desired goal of parityⁱⁱ. In countries like Spain or Sweden, a quota is not yet not required, but there is a recommended number of women on the BD of certain companiesⁱⁱⁱ to achieve this balance.

The Scandinavian countries have a strong tradition of equity, although the number of women leaders on BD is still low. According to data from Grant Thornton International Business Report (2013) this figure is close to 27%, far below the mandatory percentage of 40% that is required of Norwegian companies. However, this figure is the highest for any country. Africa and the Middle East have an average of 15.5% of women on boards. The rest of the developed world (USA, Canada, Australia and New Zealand) have very similar values (12%-14% women's directors). In the European Union, the percentages range from around 11% in Italy to 29% in Finland (Grant Thornton International Business Report, 2014).

So, the data on the percentage of women who make up the boards show that there are still very few women, despite the measures that have been taken. Against this backdrop, research on corporate governance has tried to analyze the possible relationship between the presence of women in positions of responsibility and business performance from a theoretical perspective, in order to provide other arguments for the greater inclusion of women managers and directors in organizations.

While authors such as Kiel and Nicholson (2003) state that no theory provides a complete framework for explaining the relationship between gender diversity and performance, due to the multidisciplinary nature of the subject, we believe that it is possible to choose from among several theories, each of which provides a number of elements that may be relevant to the subject matter, as can already be observed in some works conducted by various authors from around the world.

For example, Carter *et al.*, (2010) among others, use the theory of resource dependence, human capital theory or agency theory to analyze the relationship between gender diversity and business performance. On the other hand, other authors, such as Rose (2007) have focused on institutional theory or stakeholder theory, in addition to those mentioned above.

Corporate governance and agency theory

The agency theory (Fama and Jensen, 1983) is based on the control and supervision functions of the BD, whose main objective is to monitor and control the actions proposed and decisions made by the directors and their management to safeguard the interests of shareholders and reduce conflicts of interest and agency

problems. The main argument is that this control and monitoring function is performed more efficiently when certain features are present, including independence of individual directors (Forbes and Milliken, 1999).

The incorporation of diversity into the theoretical framework of the agency is based on establishing a relationship between the degree of diversity of the board and its independence, a feature that improves the ways in which the board could discharge this function of control and oversight of management (Francoeur *et al.*, 2008).

Independence refers to an absence of interest or partiality, and is often connected with the autonomy of decision making of the board members. This would be optimized by a selection process that is without gender bias, and based on skills and competencies alone, which would mean that the directors would be subject to less external influence, that is, they would be more independent.

In addition, incorporating heterogeneous demographic profiles on the board may also reduced agency costs related to conflicts between ownership and management, resulting in increased business performance (Carter *et al.*, 2003).

Corporate governance and resource dependency theory

Resource dependency theory has been used to support the access to critical resources function of the board. This feature is considered by some (Johnson *et al.*, 1996) as part of the service function, which is developed by the board to support the general management in making administrative decisions and managing.

Critical access to resources implies that the board is conceived as an instrument to facilitate the acquisition of critical resources for the success of the company and to link with the environment (Pfeffer, 1972). From this perspective two attributes of the board are highlighted: (1) the composition of the BD should be affected by the pressures and demands of the environment, and (2) the characteristics of the directors or differences in the composition of the board, which should affect the profitability of the company.

Thus, diversity, from this perspective, means that the heterogeneous composition of the board will provide a basis for more extensive talent, selecting board members and directors without bias. The diversity of board members can be an important element to the extent that it expands the number of successful links in the network (Siciliano, 1996)

and provides access to a number of distinctive and unique resources that would probably otherwise be very difficult or virtually impossible to reach (Goodstein *et al.*, 1994). Thus, a BD composed of a number of heterogeneous members favors an increase in successful links between the company and its environment and performs its functions optimally in relation to dependence on resources. In short, the ability to establish those links is born primarily of attributes of board members, such as gender.

Corporate governance and human capital theory

Human capital refers to the education, knowledge, experience and skills that a person possesses and can use for the benefit of an organization (Becker, 1964). Thus, a company will strategically choose its board from those who meet the set of qualities that the company requires. A common belief of directors is that women lack the human capital for board positions (Burke, 2000). However, evidence on the human capital of women suggests that women are as well qualified as men in terms of various important qualities, such as education level, although it is true that they are less likely to have experience as business experts (Terjesen *et al.*, 2009).

Skills - both different and complementary - which women provide are a resource that competitors will find difficult to imitate, which makes them a competitive advantage (Schyns and Sanders, 2005).

According to Carter *et al.*, (2010), human capital theory predicts that the performance of the board will be affected by the diversity of its members as a result of diverse and unique human capital that each brings. However, the effect may be positive or negative from the perspective of financial performance.

Corporate governance and stakeholder theory

Stakeholder theory is the theoretical framework now employed by most of the literature that studies the phenomenon of diversity in the organization. Gender diversity and participation of women in boards can be seen as important indicators of the social responsibility of an organization, and can be a sign of the stakeholder orientation of the company (Oakley, 2000).

Some studies state that incorporating women in the organization is a good policy for a company. In addition, aspects such as reconciling work and family life, greater

flexibility in the workplace and other similar practices are more common in those companies that incorporate gender diversity on their boards (Dallas, 2002), and thus serve the demands of their stakeholders.

Another basic argument of the stakeholder theory is that more diverse board composition is closer to the reality of the markets that the company targets (Oakley, 2000) and, as a result, can obtain a competitive advantage which, in turn, will result in better outcomes for the company (Berman *et al.*, 1999).

Conversely, the loss of an intangible resource, such as corporate reputation, could be produced if stakeholders consider that the company is pursuing discriminatory practices by not incorporating diversity on their boards. This would result in significant negative effects for the company (Roberson and Park, 2007).

Therefore, gender diversity on boards does not only affect economic and financial performance, but can also have an impact on other outcomes, such as social or organizational performance. As Hillman *et al.*, (2002) observed, introducing greater gender diversity on the board allows a more open government processes that can ensure the incorporation of stakeholder interests.

Corporate governance and institutional theory

Institutional theory has also been used to analyze the presence of women on BD in relation to other parameters such as their representation at other levels in the company (Bilimoria, 2006), their participation as political representatives (Terjesen *et al.*, 2009) or stereotypes and discrimination in the labor market (Nelson and Levesque, 2007). Carrasco *et al.*, (2014) argue that institutional theory also provides an appropriate framework for examining the representation of women on BD in relation to the different dimensions of their cultural environment.

The main feature of institutional theory is that it departs from the theoretical positions that are based on a technical point of view and instead orients analysis of institutional environments or "normative worlds socially constructed, where there are organizations" (Zucker, 1987).

The institutional perspective has been used to explain the organizational level determinants of women in management, establishing that companies reap benefits of

symbolic legitimacy if they have women in senior management levels (Blum *et al.*, 1994).

As Daily and Dalton (2003) state, women in positions in which strategic decisions are taken, show the degree to which an organization is committed to the advancement of women at all levels. Based on institutional perspectives, Bilimoria (2000) argues that the legitimacy gained from promoting women to strategic positions in management can enhance the reputation of the company. It also provides the organization with a competitive advantage in recruiting and retaining talented women (Kanter, 1976). Thus, through these symbolic processes, corporations acquire legitimacy by incorporating women into their board structures.

These theoretical foundations that establish a link between diversity and profit have given an important impulse to recent literature on management. However, it is also necessary to review the empirical literature critically in order to see whether there is any consensus on the positive influence of gender diversity on the BD and business outcomes. In pursuit of this goal, in the following section we explain the methodology that was used to select and review the chosen works.

METHODOLOGY

Selection of journals and articles

In order to examine the literature on the participation of women on BD and their influence on performance, we decided to focus on studies published in journals that deal with business management and gender, irrespective of their impact factor. We chose all of the journals included in the ISI-Web of Knowledge, and we used the databases ABI/Inform, Business Source Premier, Scopus, JSTOR and ScienceDirect to search for all publications that included all of the terms “board of directors”, “gender diversity”, and “performance” in their title, abstract or keywords.

This process allowed us to identify a group of articles that refer directly to the debate about whether having more women on BD produces more benefits in terms of business profitability. A total of 76 articles were examined.

Content analysis

To analyze our selected studies we grouped them according to their type. Firstly, there was a group that we classified as “conceptual”, where the main objective was to develop theoretical foundations and deal exclusively with deductive reasoning without carrying out any kind of empirical study. Within this first group we identified a sub-group of articles that were fundamentally focused on demonstrating the advantages and disadvantages derived from having more women in key management positions in the company. A second sub-group comprised of works that looked at the main theories that have been used to examine this topic. The study of these two groups provided the main review of theory and fundamental concepts that helped us develop an appropriate theoretical framework within which to create a taxonomy of the different approaches that have been proposed.

Secondly, there was a group of works that we described as “empirical” where the authors applied an inductive logic, described the methodology that they were employing and developed their arguments on the basis of solid data obtained by qualitative or quantitative methods of inquiry. In this group there were 24 articles that used empirical data to examine the influence of the presence of women on the BD on the performance of the firm (using economic and financial variables).

This group of 24 articles was analyzed and coded, identifying the following elements of the paper: sample; date of the study; measures used to indicate performance; theory employed, and conclusions of the study.

FINDINGS

Table 1 summarizes the list of empirical studies, with the information from the content analysis, as described above.

Insert Table 1

As can be seen from Table 1, the majority of studies have employed samples taken from the United States and Europe, especially in Spain, UK, Germany and Sweden. In addition, the majority of studies have been conducted with general businesses that are quoted on a stock exchange, which implies that they are large companies.

We also note that many authors have based their studies on a theoretical foundation such as those mentioned above in relation to theoretical arguments for a relationship between the presence of women on the BD and performance. From that point of view, it should be noted that the most commonly used theories are agency theory and the theory of resource dependency.

Focusing on the variables employed to measure performance, the most commonly used variables are profitability (ROE), return on investment (ROI), return on assets (ROA), profit as a proportion of sales (ROS), rate of return on capital invested (ROIC), price to book ratio^{iv}, Tobin's Q^v, together with some other measures such as stock value, agency costs, productivity and the risk that the company is exposed to.

Finally, and in relation to the conclusions of the studies examined, or the evidence produced, we noted whether the studies found a positive influence of the presence of women on the BD on performance, a negative influence, or no statistically significant influence at all.

Positive influence

One of the first studies conducted on gender diversity on BD was by Burke (1997), who concluded that companies with women on their BD had a significant competitive advantage, and that this resulted in higher sales.

In the case of the UK, companies with best practice in corporate governance and market capitalization have a higher proportion of women on their boards, which leads to the idea that gender diversity is a part of good corporate governance, which will increase the value of the company in the long term (Singh and Vinnicombe, 2004).

In Spain, De Luis Carnicer *et al.*, (2007), analyzing the 2000 largest companies, find a positive relationship between the percentage of women in BD and ratios of value added to income and cash-flow.

The works of Adler (2001) and Carter *et al.*, (2003) found a positive relationship between the presence of women in senior management positions and the value of the company (measured by indicators such as profitability or financial performance). These studies imply that companies that incorporate gender diversity on their boards add new

values and viewpoints to the board, making it better, and that this will lead to greater business success.

Negative influence

In contrast to the above findings, some authors report a negative relationship between the presence of women on BD and performance. Authors such as Shrader *et al.*, (1997) test for a relationship between the percentage of women on the board and economic and financial performance of companies in a sample of 200 Fortune 500 companies.

In the UK, Ryan and Haslam (2005) found a negative correlation between the presence of women on BD and the share price of companies, analyzing the stock prices of companies in the FTSE 100.

There are also studies that analyze attitude to risk of men and women, aware of the economic implications of potential differences. Jianakoplos and Bernaseck (1998) state that women are more risk averse, which negatively affects business performance. Watson and Robinson (2003) conclude that the higher corporate profits produced by men are due to men willing to assume more risk.

Lee and James (2007) report a more negative market response to the appointment of women as board members than to the nomination of men. Ryan and Haslam (2005), analyzing companies listed in the FTSE 100, found a slight negative relationship between the proportion of women on the board and movement in the stock price. Similarly, Du Rietz and Henrekson (2000) find a negative relationship between the presence of women in management positions and business development, explained this in terms of profitability and risk.

Finally, Ujunwa (2012) conducted a study of a sample of 122 listed companies in Nigeria and concluded that gender diversity on the board was negatively related to firm performance.

Neutral influence

In addition to positive and negative findings there are also a number of studies that find a neutral effect of this relationship. Kochan *et al.*, (2003), after studying the

average return per worker of different business units of companies listed on the Fortune 500, observed a neutral relationship between diversity in the management bodies and performance. However, it should be noted that this study took into account ethnic diversity as well gender diversity.

Works by Ohlott *et al.*, (1994) also found no relationship between corporate profitability and the presence of females in the management of companies. A similar conclusion was reached by Farrell and Hersch (2005), who speculated that, once women were well enough qualified to become directors, they chose to work for companies with better results, or possibly for companies with a broader focus on diversity as a goal.

Rose (2007) analyzed the results of a sample of the largest companies listed on the Stock Exchange of Denmark, excluding banks and insurance companies, and noted no significant link between performance and the presence of women on BD.

DISCUSSION AND FUTURE RESEARCH

Our literature review shows that there has been a significant growth in interest in studying gender diversity on BD over recent decades. Indeed, many studies and publications have investigated the economic impact on businesses of having women on their boards.

For the most part, these studies have drawn their samples from large companies that are quoted on stock markets of countries around the world, and have not considered the special circumstances of small and medium-sized enterprises, or companies that are not covered by the recommendations for good governance that have been established in many of those countries.

Therefore, we conclude that it is important to exercise extreme caution before generalizing the findings of those studies to other companies; thus, we highlight the need for additional studies that replicate those studies in smaller companies, since as Dalborg *et al.*, (2012) observe, women run smaller firms than men, although only a small percentage of them grow in terms of their turnover.

The findings that have been collected cover a range of countries, some of which have imposed more binding quotas; in other countries there are only recommendations. However, there has not been any explicitly comparative study between countries with

different norms and legislative frameworks in order to test for significant differences arising from this variety of circumstances.

We can conclude that the majority of studies are based on agency theory or the resource-based view. In this sense we believe, as proposed by Kiel and Nicholson (2003), that it will be necessary to use a multi-theoretical approach that combines human capital theory, institutional theory and stakeholder theory. These theories provide alternative lines of argument that would make it possible to understand in greater depth the influence of gender diversity on governance and make it possible to approach this research question from new perspectives.

Another finding from the literature review, arising from the observation that all of the empirical studies have focused on economic and financial variables, is that there is a huge variety in the variables used, so that direct comparison of the findings of different studies is extremely difficult. Some studies have focused on profitability (e.g. ROE or ROI) while others have used measures of total value (e.g. Tobin's Q). This makes it very difficult to compare findings.

Finally, possibly the most striking conclusion of the literature review is that we can see huge disparity in the evidence provided in the studies reviewed, in the sense that some authors found a positive relationship, others negative and others found no significant relationship at all. This implies a major need to investigate the source of such differences. However, we believe that it will not be sufficient simply to replicate previous studies and produce more of the same; rather, it will be necessary to move up a gear in an attempt to find new lines of argument and to seek theoretically-based insights into the disparity between studies of different kinds.

Starting from human capital theory, we believe that it would be fruitful to focus a future investigation on the qualities, characteristics and attributes that women bring to management, in order to identify those which improve the operation of BD, and as a consequence, have an impact on business success. In this regard, some authors, such as Nekhili and Gatfaoui (2013), have analyzed some of the relevant aspects, including international experience and business experience, level of education, nationality and connections to external networks, in order to evaluate the role of those characteristics as

determinants of the selection of women for positions on BD, as well as for promotion to other positions of responsibility.

Similarly, we can conclude that insufficient attention has been paid to the identification of moderating variables between gender diversity on BD and performance. Commentators such as Zahra and Pearce (1989), for example, have considered it necessary to take into account intermediate variables between board membership and business outcomes, but such studies are rare.

More recently, Forbes and Milliken (1999) created a model of board processes which distinguishes clearly between outcomes at the level of the business (financial returns) and outcomes at the level of the board (performance of tasks and group cohesion), from which they suggest improvements in board effectiveness can eventually give rise to an improvement in financial results at the level of the business. For that reason, we propose that there should be a second line of future research inquiry, examining the effectiveness of the board as an intermediate variable between gender diversity and performance.

Such effectiveness in board processes could be understood as a capacity to manage and to control the functions efficiently so as to guarantee the prosperity of the company, add value to the organization, help the business toward its goals and improve the returns for shareholders and other stakeholders (Sherwin, 2003; Nicholson and Kiel, 2004; Aguilera, 2005).

These considerations suggest that greater attention should be paid to the operation of the board and to other such variables that represent a different type of result from those already studied. In this context, we refer to organizational variables (social climate, decision making, innovation and communication, and so on), aspects of corporate social responsibility, or the long-term survival of the company.

Finally, another possible explanation for the different findings found in different studies are the comparative differences in ownership patterns of different organizations, such as family businesses and cooperatives, which may have greater representation of women in their BD. In these different types of organizations women may have greater access to key positions, because of family ties, perhaps, and this may have a direct effect on the performance of the business.

We have summarized these possible lines of future research in Table 2.

Insert Table 2

IMPLICATIONS FOR PRACTICE AND RESEARCH

Implications for practice

The present study demonstrates the importance for companies to have diversity among their employees, and especially on their boards, not only in terms of gender diversity, but of diversity in a broader sense.

Specifically, in relation to gender diversity, women have a constellation of qualities, skills and characteristics that are different, and which mean that their presence on the board produces better results for the company (Green and Cassell, 1996).

In fact, we can see, from the various theoretical perspectives, that there are plenty of reasons for supposing that a greater proportion of women on these governance structures can reduce the agency costs that arise from conflicts of interest between owners and managers (Carter *et al.*, 2003), which can free resources to be used in other ways, but which may be very difficult to achieve in other ways (Goodstein *et al.*, 1994) or help to produce competitive advantage by aligning the interests of all the groups that are involved in the company.

For these reasons, Terjesen *et al.*, (2009, p.334) assert that, “Research about women on BD is an important tool, not only in terms of making an academic contribution, but also to provide a basis for change, not only towards equity, but also toward a more effective gender representation in the decision making levels of the company”.

In addition we have been able to demonstrate the impact of the national context on corporate governance of companies in promoting numerous measures and recommendations to promote gender equality in the higher management levels of businesses, which have brought about significant changes in the codes of good governance of many countries.

In this sense it is important to acknowledge the considerable efforts that have been made by companies to include more women on BD, even though there is still a long way to go to achieve the desired goal of parity.

On the other hand, we believe that public authorities should also review the impact that these measures are now having and if necessary introduce other measures or other types of interventions, such as conflict resolution measures in the workplace and in professional areas, so as to break through the so called “glass ceiling”.

Implications for research

The findings of the present study make it clear that there is a need to use diverse theoretical perspectives and approaches that can provide arguments and tools that are adequate to explain whether and how the number of women on BD can produce better outcomes for the company.

However, the different conclusions leads us to conclude that it is necessary to go further in developing theoretical frameworks that make it possible to examine other aspects. For example the processes and functions of the BD or examine other kinds of businesses using variables that may have an impact on the development of the company.

CONCLUSIONS AND LIMITATIONS

From the literature review conducted, we conclude that there is now a special interest in the study of diversity at all levels in companies, especially in top management bodies, as a result of the changing environment in which companies operate, as well as the cultural, social and legislative changes that have occurred in recent years.

Paying particular attention to the role of women on BD, we conclude that numerous arguments have been advanced in the literature in favor of gender diversity in the governing bodies of businesses. All these arguments are underpinned, though not conclusively, by some empirical evidence indicating that organizational performance is higher when there are more women in senior positions in companies.

As a consequence of the debates in the literature about increasing the participation of women in companies, numerous initiatives have been taken in countries around the world to promote the engagement of women in business leadership. Despite some perceived disadvantages, the imposition of quotas is regarded as a key measure to give women the opportunity to access BD and demonstrate their capabilities and value in key roles. However, despite legislation and recommendations from governments, the data

show that the number of women on BD in many countries is still far below the desired level of parity. Thus, it can be concluded from the literature review that there is an appropriate theoretical framework for further studies of this phenomenon, consisting of several theories that underlie the association between gender diversity on the board and the profitability of the company. Each of these constituent theories provides a partial explanation of the mechanism by which gender diversity contributes to company performance.

Although the present study has reviewed the main theoretical perspectives that have been used to analyze the positive effects on companies, and the results that can be derived from the inclusion of women on BD, there is still no conclusive evidence for this link. Indeed, extant studies provide contradictory conclusions which make it necessary to employ a multi-theoretical approach that can underpin the arguments and provide the necessary support for efforts to cast more light on the variety of results that have been produced.

Also, and as we have reflected in our proposed new lines of research, we consider it necessary to continue to develop these theoretical perspectives in order to overcome some of the weaknesses revealed in the literature.

Finally, it is necessary to add that, although we have tried to be systematic in the conduct of this literature review, we are aware that the number of studies reviewed is still rather small in terms of arriving at any global and definitive conclusions about the role of women on BD of companies, and how their involvement may have an influence on the performance.

REFERENCES

- Adams, R. B. and Ferreira, D. (2009), “Women in the boardroom and their impact on governance and performance”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 94 No. 2, pp. 291–309.
- Adler, R. (2001), “Women in the Executive Suite. Correlate to High Profits”, *Harvard Business Review*, Vol. 79, pp. 3-18.
- Aguilera, R. V. (2005), “Corporate governance and director accountability: an institutional comparative perspective”, *British Journal of Management*, Vol. 16, S39- S53.
- Ahern, K. R. and Dittmar, A.K. (2012), “The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 127 No. 1, pp. 137-197.
- Becker, G. S. (1964), *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*. Chicago, University of Chicago Press
- Berman, S., Wicks, A., Kotha, S. and Jones, T. (1999), “Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance”, *Academy of Management Journal*, Vol. 42 No. 5, pp. 488-506.
- Bilimoria, D. (2000), “Building the business case for women corporate directors”. In: Burke, R. and Mattis, M. (eds.) *Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities*, Kluwer, Dordrecht, pp. 25–40.
- Bilimoria, D. (2006), “The relationship between women corporate directors and women corporate officers”, *Journal of Managerial Issues*, Vol. 18 No. 1, pp. 47-61.
- Blum, T. C., Fields, D. L., and Goodman, J. S. (1994), “Organizational-level determinants of women in management”. *Academy of Management Journal*, Vol. 37 No. 2, 241-268.
- Böhm, Ö. and Ström, R. Ö. (2010), “Governance and Politics: Regulating Independence and Diversity in the Board Room”, *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 37 No. 9, pp. 1281–1308.
- Bonn, I., Yoshikawa, T. and Phan, P. (2004), “Effects of Board Structure on

- Firm Performance: A Comparison Between Japan and Australia”, *Asian Business and Management*, Vol. 3 No. 1, pp. 105-125.
- Burgess, Z. and Tharenou, P. (2002). “Women board directors: Characteristics of the few”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 37 No.1, pp 39-49.
 - Burke, R. (1997), “Women on Corporate Boards of Directors: A needed resource”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 16, pp. 909-915.
 - Burke, R. (2000), “Company size, board size, and the numbers of women corporate directors”, in: Burke, R. and Mattis, M. (eds.) *Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities*, Kluwer, Dordrecht, pp.118-25.
 - Campbell, K. and Mínguez-Vera, A. (2008), “Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 83 No. 3, pp. 435-451.
 - Carrasco, A., Francoeur, C., Labelle, R., Laffarga, J., Ruiz-Barbadillo, E. (2014), “Appointing Women to Boards: Is there a Cultural Bias?”, *Journal of Business Ethics*, DOI 10.1007/s10551-014-2166-z.
 - Carter, D., Simkins, B. and Simpson, W. (2003), “Corporate governance, board diversity, and firm value”, *The Financial Review*, Vol. 38 No. 1, pp. 33-53.
 - Carter, D., Simkins, B. J., and Simpson, W. G. (2010), “The Gender and Ethnic Diversity of US Boards and Board Committees and Firm Financial Performance”, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 18 No. 5, pp. 396-414.
 - Catalyst (1995), *Census of Women Board Directors of the Fortune 500*, Catalyst, New York.
 - Daily, C.M. and Dalton, D.R. (2003), “Women in the boardroom: a business imperative”, *Journal of Business Strategy*, Vol. 24 No. 5, pp. 8-9.
 - Dalborg, C., Von Friedrichs, Y. and Wincent, J. (2012), “Beyond the numbers: qualitative growth in women’s business”, *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, Vol. 4 No. 3, pp. 289-315.
 - Dallas, L. (2002), “The New Managerialism and Diversity on Corporate Boards of Directors” Working Paper 38, University of San Diego, School of Law.
 - De Luis Carnicer, P., Martínez, A., Pérez, M. and Vela, M.J. (2007), “La diversidad de género en la alta dirección de las mayores empresas españolas”,

Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa, Vol. 13 No. 2, pp. 33-53.

- Du Rietz, A. and Henrekson, M. (2000). “Testing the Female Underperformance Hypothesis”. *Small Business Economics*, Vol. 14 No. 1, pp. 1-10.
- Erhardt, N.L., Werbel, J. and Shrader, C.B. (2003), “Board of director diversity and firm financial performance”, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 11 No. 2, pp. 102-111.
- Fama, E and Jensen, M. (1983), “Separation of ownership and control”, *Journal of Law and Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 301-325.
- Farrell, K. and Hersch, P. (2005), “Additions to corporate boards: the effect of gender”, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 11 No.1-2, pp. 85-106.
- Fleck, E., Hegarty, C. and Neergaard, H. (2011), "The politics of gendered growth", *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, Vol. 3 No. 2, pp.164 – 173.
- Fondas, N. and Salsalos, S. (2000), “A different voice in the boardroom: how the presence of women directors affects board influence over management”, *Global Focus*, Vol.12, pp.13-22.
- Forbes, D. and Milliken, F. (1999), “Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision making groups”, *Academy of Management Review*, Vol. 24, pp. 489-505.
- Francoeur, C., Labelle, R. and Sinclair-Desgagné, B. (2008), “Gender diversity in corporate governance and top management”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 81, pp. 83-95.
- Goodstein, J., Gautam, K. and Boeker, W. (1994), “The effect of Board Size and Diversity on Strategic Change”, *Strategic Management Journal*, Vol. 15 No. 3, pp. 241-250.
- Grant Thornton (2013), Presencia de mujeres en puestos directivos: retroceso en España, International Business Report.
- Grant Thornton (2014), Women in Business 2014, International Business Report.
- Green, E. and Cassell, C. (1996), “Women Managers, Gendered Cultural Processes and Organizational Change”, *Gender, Work and Organization*, Vol. 3 No. 3, pp. 168-178.

- Haslam, S. A., Ryan, M. K., C. Kulich, Trojanowski, G. and 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*, Vol. 21, pp. 484-497.
- He, J. and Huang, Z. (2011), “Board informal hierarchy and firm financial performance: Exploring a tacit structure guiding boardroom interactions”, *Academy of Management Journal*, Vol. 54 No. 6, pp. 1119-1139.
- Hillman, A. J., Cannella, A. A., Jr. and Harris, I. C. (2002), “Women and racial minorities in the boardroom: How do directors differ?”, *Journal of Management*, Vol. 28 No. 6, pp. 747-763.
- Jianakoplos, N. A. and Bernasek, A. (1998), “Are Women More Risk Averse?”, *Economic Inquiry*, Vol. 36 No. 4, pp. 620-630.
- Johnson, J.L., Daily, C.M. and Ellstrand, A.E. (1996), “Boards of directors: A review and research agenda”, *Journal of Management*, Vol. 22 No. 3, pp. 409-438.
- Jurkus, AF, Park, JC and Woodard, LS. (2010), “Women in top management and agency costs”, *Journal of Business Research*, Vol. 64 No. 2, pp. 180-186.
- Kanter, R.M. (1976), *Men and women in the corporation*, Basic Books, Boston.
- Keatinge, C. (2013), “Mind the Gap: Board Gender Diversity in 2013”, Glass Lewis & Co.
- Kiel, G. and Nicholson, G. (2003), “Board composition and corporate performance: how the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance”, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 11 No. 3, pp. 189-205.
- Klasen, S. (2006), “UNDP’s Gender related Measures: Some Conceptual Problems and Possible Solution”, *Journal of Human Development*, Vol. 7 No. 2, pp. 243-274.
- Kochan, T., Bezrukova, K., Ely, R., Jackson, S., Joshi, A., Jehn, K., Leonard, J., Levine, D. and Thomas, D. (2003), “The effects of diversity on business performance: Report of the diversity research network”, *Human Resource Management*, Vol. 42 No. 1, pp. 3-21.
- Kossek, E. and Lobel, S. (1996), *Managing diversity: Human resource strategies for transforming the workplace*, Cambridge, Mass: Blackwell.

- Lee, P. M. and James, E. H. (2007), “She-e-os: Gender effects and investor reactions to the announcements of top executive appointments”, *Strategic Management Journal*, Vol. 28 No. 3, 227-241.
- Lückerath-Rovers, M. (2011), “Women on Board and Firm Performance”, *Journal of Management and Governance*, Vol. 17 No. 2, pp. 491–509.
- Miller, T. and Triana, M.C. (2009), “Demographic Diversity in the Boardroom: Mediators of the Board Diversity-Firm Performance Relationship”, *Journal of Management Studies*, Vol. 46 No. 5, pp. 755–786.
- Nekhili, M. and Gatfaoui, H. (2013), “Are Demographic Attributes and Firm Characteristics Drivers of Gender Diversity? Investigating Women's Positions on French Boards of Directors”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 118, No. 2, 227-249.
- Nelson, T., and Levesque, L.L. (2007), “The status of women in corporate governance in high-growth, high-potential firms”, *Entrepreneurship Theory & Practice*, Vol. 31 No. 2, 209-232.
- Nicholson, G. J., and Kiel, G. C. (2004), “A framework for diagnosing board effectiveness”, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 12 No. 4, pp. 442-460.
- Norton, J. R. and Fox, R. E. (1997), *The Change Equation: Capitalizing on Diversity for Effective Organizational Change*, American Psychological Association, Washington, D.C.
- Oakley, J. (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.
- Ohlott, P., Ruderman, M., and McCauley, C. (1994), “Gender differences in managers development job experiences”, *Academy of Management Journal*, Vol. 37 No. 1, pp. 46–67.
- Pfeffer J. and Salancik, G. (1978), *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*, New York: NY. Haper and Row Publishers.
- Pfeffer, J. (1972), “Size and composition of corporate boards of directors: The organization and its environment”, *Administrative Science Quarterly*, Vol. 17 No. 2, pp. 218-228.
- Roberson, Q. and Park, H. (2007), “Examining the link between diversity and

- firm performance: the effects of diversity reputation and leader racial diversity”, *Group and Organization Management*, Vol. 32 No. 5, pp. 548-568.
- Robinson, G. and Dechant, K. (1997), “Building a business case for diversity”, *The Academy of Management Perspectives*, 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.
 - Ryan, M. and Haslam, S.A. (2005), “The glass Cliff: evidence that women are over-represented in precarious leadership positions”, *British Journal of Management*, Vol. 16 No. 1, pp. 81-90.
 - Schyns, B. and Sanders, K. (2005), “Exploring Gender Differences in Leaders’ Occupational Self-Efficacy”, *Women in Management Review*, Vol. 20 No. 7, pp. 513-523.
 - Sherwin, L. (2003), “Building an effective board”, *Bank Accounting and Finance*, Vol. 16 No. 5, pp. 22– 28.
 - Shrader, C., Blackburn, V. and Iles, P. (1997), “Women in management and firm financial performance: An exploratory study”, *Journal of Managerial Issues*, Vol. 9 No. 3, pp. 355-372.
 - Siciliano, J. (1996), “The relationship of board member diversity to organizational performance”. *Journal of Business Ethics*, Vol. 15 No. 12, pp. 1.313-1.320.
 - Singh, V. and Vinnicombe, S. (2004), “Why So Few Women Directors in Top U.K. Boardrooms? Evidence and Theoretical Explanations”, *Corporate Governance*, Vol. 12, No. 4, pp. 479-88.
 - Singh, V., Vinnicombe, S. and Johnson, P. (2001), Women directors on top UK boards, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 9 No. 3, pp. 206-16.
 - Smith, N., Smith, V. and 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*, Vol. 55 No. 7, pp. 569-593.
 - Terjesen, S., Sealy, R. and Singh, V. (2009), “Women directors on corporate boards: A review and research agenda”, *Corporate Governance: An*

International Review, Vol. 17 No. 3, pp. 320-337.

- Ujunwa, A. (2012), “Board characteristics and the financial performance of Nigerian quoted firms”, *Corporate Governance: The international journal of business in society*, Vol. 12 No. 5, pp. 656-674.
- Van der Walt, N. and 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.
- Vinnicombe, S., Singh, V., Burke, R., Bilimoria, D. and Huse, M. (2008), *Women on Corporate Boards of Directors: International Research and Practice*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Wan, D. and Ong, C. H. (2005), “Board Structure, Process and Performance: evidence from public-listed companies in Singapore”, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 13 No. 2, 277-290.
- Watson, J. and Robinson, S. (2003), “Adjusting for risk in comparing the performance of male - and female - controlled SMEs”, *Journal of Business Venturing*, Vol. 18 No. 6, pp.773-788.
- Williams, K. and O’Reilly, C. (1998), “Demography and diversity in organizations: A review of 40 years of research”, in B. Staw and R. Sutton (Eds.), *Research in Organizational Behavior*, Vol. 20, pp. 77-140. Greenwich, CT: JAI Press.
- Zahra S. A. and Pearce, J. A. (1989), “Boards of directors and corporate performance: A review and integrative model”, *Journal of Management*, Vol. 15 No. 2, pp. 291-334.
- Zucker, L. G. (1987), “Institutional theories of organizations”, *Annual Review of Sociology*, Vol. 13, pp. 443-464.

i Finland, Italy, Austria, France, Netherlands and Belgium.

ii This desired goal of parity refers to between 40% and 60% of each gender on any board.

iii Companies that are listed on the Stock Exchange in the case of Sweden and companies that are required to publish a complete record of profit and loss in Spain. In the Spanish case, it is also recommended that the number of women on the board of directors should be increased in all companies with more than 250 employees.

iv A financial ratio used to compare a company's current market price to its book value.

v Tobin's q is the ratio between a physical asset's market value and its replacement value.

Table I.1: Main characteristics of the studies analyzed

AUTHORS	SAMPLE	PERIOD OF STUDY	MEASURES EMPLOYED	THEORETICAL FOCUS	EVIDENCE
Adams and Ferreira (2009)	1939 Companies in the US	1996-2003	ROA, Tobin's Q	Agency Theory	Negative
Ahern and Dittmar (2012)	248 Companies in Norway	2001-2009	Tobin's Q	Not Specified	Negative
Böhrem and Ström (2010)	203 Companies in Norway Listed on the Stock Exchange in Oslo	1989-2002	ROA, ROS and Tobin's Q	Not Specified	Negative
Bonn, Yoshikawa and Phan (2004)	169 Industrial Companies Listed in the Nikkei 300 and 104 of the 500 Main Companies in Australia	1998 y 1999	ROA, Market-to-book	Theory of Resource Dependence	Positive for Australia: No Relationship for Japan
Campbell and Mínguez-Vera (2008)	68 Companies in Spain	1995-2000	Tobin's Q	Agency Theory	Positive
Carter, D'Souza, Simkins and Simpson (2010)	641 Companies in Standard and Poor's 500 in the US	1998-2002	Tobin's Q, ROA	Agency Theory and Theory of Resource Dependence	No Relationship Found

Carter, Simkins and Simpson (2003)	638 Fortune 1000 Companies	1997	Tobin's Q	Agency Theory	Positive
De Luis Carnicer et al. (2007).	The 2000 Largest Companies in Spain in Terms of Earnings	2000-2004	Ratios of value added to income and cash-flow	Agency Theory	Positive
Erhardt <i>et al.</i> , (2003)	112 Fortune 1000 Companies in the US	1998	ROA, ROI	Agency Theory	Positive
Francoeur, Labelle and Sinclair-Desgagné (2008)	230 of the Largest Companies in Canada	2002-2004	ROE, Market-to-book	Stakeholder Theory	Positive
Haslam <i>et al.</i> , (2010)	126 British Companies in the FTSE 100	2001-2005	ROE, ROA and Tobin's Q	Not Specified	No Relationship for ROA and ROE: Negative for Tobin's Q
He and Huang (2011)	530 Manufacturing Companies in the US	2001-2007	ROA	Not Specified	Negative
Jurkus, Park and Woodard (2010)	668 Fortune 500 Companies	1995-2000 2002-2005	Agency Costs, ROA	Agency Theory	Positive
Lückerath-Rovers (2010)	99 Companies in the Netherlands	2005-2007	ROE, ROS, ROIC	Agency Theory, Theory of Resource Dependence and Stakeholder Theory	Positive

Miller and Triana (2009)	326 Fortune 500 Companies in the US	2003	ROI, ROS	Behavioural Theory	No Relationship
Rose (2007)	Over 100 Companies in Denmark	1998-2001	Tobin's Q	Stakeholder Theory	Neutral
Ryan and Haslam (2005)	100 Companies in the FTSE	2003	Share Value	Not Specified	Negative
Shrader <i>et al.</i> , (1997)	200 Companies in the US	1990-1992	ROE, ROS, ROI, ROA	Theory of Resource Dependence	Negative
Siciliano (1996)	240 Organizations of the YMCA	1989	Donations, Social Development, Total Income	Theory of Resource Dependence	Negative for Donations: No Relationship Found for Total Income: Positive for Social Development
Smith, Smith and Verner (2006)	2,500 Companies in Denmark	1993-2001	Gross Profit, Net Sales, Contribution to sales Margins	Not Specified	Positive
Ujunwa (2012)	122 Companies in Nieria	1991-2008	ROA	Agency Theory and Theory of Resource Dependence	Negative

Source: The authors

Table I.2: Women on Boards of Directors: Future Lines of Research

Topic	Research Questions
Differences between different types of businesses	<p>Are there differences in the impact that women have on the Boards of Directors (BD), depending on the type of business studied?</p> <p>What happens in businesses that are not quoted on a stock market, in small or medium sized enterprises or in firms that are family-owned?</p> <p>Do family-owned businesses employ more female family members on their BD? Are there significant differences among businesses of this type in terms of business results?</p>
Comparisons between countries	Are there significant differences between different countries with different expectations in relation to the relationship between the proportion of women on the BD and the results that the business achieves?
Characteristics, qualities and attributes of the women	Which characteristics, qualities and attributes of the women involved promote better operation of the BD?
Effectiveness of the BD	<p>Does the make up of the BD have an influence on its effectiveness, and, in consequence, on the results of the business?</p> <p>Could an analysis of the effectiveness of the board, taking into account its make up and the relationship with business results, throw any light onto the contradictory results that have been reported in previous research?</p>

The impact of gender diversity on the BD on organizational outcomes	How does the presence of women on the BD have an influence on the organizational results of the company? For example, does it have an influence on the way of taking decisions, the style of communication, the approach to innovation or Corporate Social Responsibility, or through some other mechanisms?
---	--

Source: The authors



NOTA: este archivo en formato word debe adjuntarse al CD que contenga la tesis

AUTOR

Ana Isabel Cabrera Fernández

TÍTULO

La Participación de la Mujer en los Consejos de Administración y su Influencia en los Resultados Empresariales

DEPARTAMENTO de: Organización de Empresas, Marketing y Sociología

PROGRAMA DE DOCTORADO de: Sociales y Jurídicas

DIRECTOR/A/ES/AS TESIS

María Jesús Hernández Ortiz

Rocío Martínez Jiménez

Manuel Carlos Vallejo Martos

RESUMEN EN CASTELLANO (máx. 150 palabras)

La participación de la mujer en los consejos de administración se ha convertido en un importante tema de debate dentro de la literatura de gobierno corporativo. Con la presente tesis doctoral se ha intentado poner luz a la disparidad de resultados existente en relación a la influencia que tiene la participación de la mujer en los consejos de administración sobre los resultados empresariales. Para ello, en primer lugar se ha llevado a cabo una revisión de la literatura para conocer el estado de la cuestión en este ámbito de investigación. En segundo lugar, analizamos la efectividad del consejo como variable intermedia entre su composición y la performance de la empresa con el objetivo de intentar dar respuesta a la disparidad de resultados encontrada. Por último, realizamos un análisis comparativo entre las empresas familiares y no familiares que nos ha permitido concluir la existencia de ciertas diferencias entre ambos tipos de empresas en relación al tema en cuestión.

RESUMEN EN INGLÉS (máx. 150 palabras)

Women's participation on boards of directors has become an important topic in the corporate governance literature. The present doctoral thesis has attempted to shed light the disparity of results regarding the influence of the participation of women on boards of directors have on business results. In this way first, we have conducted a literature review to know the state in this area of research. Second, the effectiveness of the board was analyzed as intermediate variable between composition and performance of the company in order to respond to the disparity of results. Finally, we conducted a comparative analysis between family and non-family firms that have allowed us concluded the existence of certain differences between both types of companies in regard to the topic of research.

CÓDIGOS DE CLASIFICACIÓN UNESCO [\(NOMENCLATURA PARA LOS CAMPOS DE LAS CIENCIAS Y LAS TECNOLOGÍAS\)](#)

5311

PALABRAS CLAVE EN CASTELLANO (máx. 5 descriptores o palabras clave, separadas por coma)

Consejo de Administración, Mujer, Resultados Empresariales, Empresa Familiar

PALABRAS CLAVE EN INGLÉS (máx. 5 descriptores o palabras clave, separadas por coma)

Board of Director, Women, Business Results, Family Business

OBSERVACIONES