

LA EFICIENCIA EN EL SECTOR FINANCIERO EN ESPAÑA: UN ENFOQUE DE GÉNERO*

*María José Charlo Molina***

*Miriam Núñez Torrado****

* Artículo de investigación. Trabajo financiado con el Proyecto IMUP06-03 del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, Gobierno de España. Proyecto denominado La diversidad de género como factor de éxito empresarial y su impacto en los estilos de dirección. Ejecutado por el Departamento de Contabilidad y Economía Financiera de la Universidad de Sevilla, entre el 20-12-2006 y el 31-10-2009. Financiado por el Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales. El artículo se recibió el 12-12-09 y se aprobó el 08-06-11.

** Doctora en Administración y dirección de empresas de la Universidad de Sevilla, España, 2001. Profesora Titular de la Universidad de Sevilla. SEJ-488: Responsabilidad social corporativa y éxito empresarial. Correo electrónico: mj-charlo@us.es.

*** Doctora en Administración y dirección de empresas de la Universidad de Sevilla, España, 1999. Profesora Titular de la Universidad de Sevilla. SEJ-488: Responsabilidad social corporativa y éxito empresarial. Correo electrónico: miriam@us.es.

La eficiencia en el sector financiero en España: un enfoque de género

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es estudiar las repercusiones económicas que se pueden derivar de la participación de la mujer en los procesos de toma de decisiones de alto nivel en las empresas del sector financiero que cotizan en el mercado español de capitales. Se analiza la relación entre la presencia de mujeres en puestos de responsabilidad empresarial y el éxito de la organización bajo el marco teórico proporcionado por la gestión de la diversidad. Se emplea como metodología un análisis de regresión lineal y un análisis de varianzas (Anova). Del análisis estadístico se concluye que la presencia de mujeres en la jerarquía directiva y en los consejos de administración de las empresas estudiadas no supone un menoscabo en los resultados empresariales, por lo que no se entiende que no accedan a esos puestos en igualdad de condiciones que sus homólogos masculinos.

Palabras clave:

Gestión de la diversidad, género, éxito empresarial, rentabilidad.

Clasificación JEL: M14, J16.

The efficiency of the financial sector in Spain: A gender focus

ABSTRACT

The purpose of this work is to study the economic repercussions which may be experienced as a result of the participation of women in high-level decision-making processes of financial sector businesses listed in the Spanish capital markets. An analysis is made of the relationship between the presence of women in posts of entrepreneurial responsibility and the success of the organization, using the theoretical framework provided by the management of diversity. The methodology used is analysis of linear regression, and analysis of variances (Anova). The statistical analysis offers the conclusion that the presence of women the Boards of the companies studied does not entail any impairment of the results of the business, and therefore, it is not understood that they do not have access to such posts on the same conditions as their male colleagues.

Keywords:

Management of diversity, gender, entrepreneurial success, profitability.

JEL Classification: M14, J16.

A eficiência no setor financeiro espanhol: um enfoque de gênero

RESUMO

O objetivo deste trabalho é estudar as repercussões econômicas que podem derivar da participação da mulher nos processos de tomada de decisões de alto nível nas empresas do setor financeiro que cotam no mercado espanhol de capitais. Analisa-se a relação entre a presença de mulheres em cargos de responsabilidade empresarial e o sucesso da organização no entorno teórico proporcionado pela gestão da diversidade. Foi empregada como metodologia uma análise de regressão linear e uma análise de varianças (Anova). Da análise estatística conclui-se que a presença de mulheres na hierarquia diretiva e nos conselhos de administração das empresas estudadas não supõe um menoscabo nos resultados empresariais, por isso não é compreensível que não tenham acesso a esses cargos em igualdade de condições que seus pares masculinos.

Palavras chave:

Gestão da diversidade, gênero, sucesso empresarial, rentabilidade.

Classificação JEL: M14, J16.

Introducción

La Unión Europea reconoce la equidad de género como derecho fundamental, valor común y condición necesaria para la consecución de los objetivos europeos de crecimiento, empleo y cohesión social. El símbolo de que una sociedad ha alcanzado su madurez política vendría reflejado por la existencia en la misma de una participación igualitaria de hombres y mujeres en los procesos de toma de decisiones, tanto a nivel político como económico¹.

No obstante, todavía persisten desigualdades importantes de género en dichos ámbitos, especialmente en puestos de responsabilidad empresarial, donde se observa que los hombres ocupan los niveles superiores, como altos ejecutivos o directivos, mientras que las mujeres suelen encontrar su techo profesional en las categorías medias e inferiores de los mandos de dirección. Estamos ante un mercado de trabajo con una fuerte segregación de género que no se relaciona con la formación o valía de los/as candidatos/as. Los argumentos que justifican esta situación de desigualdad por el menor nivel formativo femenino han sido ampliamente rebatidos en numerosos estudios sobre la cuestión². A pesar de que ya se han superado las barreras legales y educacionales a la incorporación de la mujer al mercado de trabajo, nos preguntamos por qué no ocurre lo mismo en la cúspide de la pirámide de la gestión empresarial. Así, la tan aclamada plena incorporación de la mujer a la vida económica en igualdad

de condiciones que el hombre se queda en declaración de intenciones en la práctica empresarial de países con niveles altos de progreso económico y desarrollo, entre los que se encuentra España. Las mujeres suponen, desde un punto de vista económico, un recurso subutilizado en los grandes sectores de empleo remunerado y en lo más alto de las estructuras profesionales.

Los poderes legislativos se han hecho eco de esta realidad y, desde su posición normativa, se han planteado como reto fomentar la presencia de mujeres en puestos de decisión y cargos de responsabilidad tanto económicos como políticos. Entre las iniciativas planteadas a este respecto cabe destacar la publicación en 2006 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de una serie de recomendaciones sobre el buen gobierno corporativo de las empresas en las que insta a las que cotizan en Bolsa a que cuenten con mujeres de forma paritaria en sus Consejos de Administración. Siguiendo con esa tendencia, en marzo de 2007 se aprobó en nuestro país la Ley orgánica para la igualdad efectiva de mujeres y hombres con objeto de eliminar la brecha existente entre igualdad legal (recogida en la Constitución española) e igualdad efectiva. Fruto de ese compromiso es el Plan estratégico de igualdad de oportunidades 2008-2011, que presenta como uno de sus principios rectores el “empoderamiento” de las mujeres con el fin de que accedan a los puestos de toma de decisiones y de que sus aportaciones sean valoradas por la sociedad a la que pertenecen. Aunque el camino a recorrer es largo, se constata al menos una preocupación por dar visibilidad a este problema y tratar de arbitrar soluciones efectivas.

¹ Women and men in decision-making (2007).

² Sarrió et al. (2002) y Castaño et al. (2005).

En esta misma línea, este trabajo introduce la perspectiva de género en la investigación empírica, tal como establece el citado Plan estratégico (eje 6, objetivo 3, apartado 1), que sigue a su vez las recomendaciones del V Programa Marco de la Comisión Europea. El informe sobre “Mejora del potencial de investigación humano y la base de conocimiento socio-económico” incluido en dicho programa señala que:

Se reconoce que la relación entre las mujeres y la investigación es de tres tipos: se debe animar la participación de las mujeres en la investigación (investigación por las mujeres), la investigación debe dirigirse hacia las necesidades de las mujeres (investigación para las mujeres), y debería también investigarse sobre la cuestión de género propiamente dicha (investigación sobre las mujeres) (Braithwaite 2001, p. 7).

En este estudio se parte de la consideración de que las prácticas empresariales no pueden ser comprendidas sólo desde asunciones de racionalidad, objetividad y neutralidad. Las organizaciones incorporan prácticas que les permitan legitimarse ante el entorno en que están inmersas, de forma que los objetivos organizativos sean congruentes con los de dicho entorno. Pretendemos, pues, trascender los aspectos puramente técnicos del estudio, ya que estamos ante un fenómeno social que empieza a cobrar una amplia visibilidad. Este fenómeno presenta una doble vertiente: reflexiva y constitutiva. Reflexiva en cuanto a su capacidad para reflejar el contexto social de desarrollo de nuestra propuesta. Constitutiva por la capacidad del propio estudio para influir en su entorno (Burchell et al., 1985).

Así, este trabajo se aleja de la posición técnica tradicional, según la cual se debe tratar de comprender la realidad económico-social y limitarse a desarrollar convenciones que permitan reflejarla.

1. La gestión de la diversidad

Cada vez hay mayor conciencia de que en la economía globalizada la meritocracia (dejar que el talento llegue a la cima, independientemente de donde proceda o de si se trata de un hombre o de una mujer) es esencial para el éxito empresarial. Adler (2002) sostiene que el aumento del número de mujeres directivas de multinacionales aumentará la competitividad de las mismas. Esta afirmación la basa en el hecho de que, independientemente de que las mujeres tengan un estilo de dirección similar o distinto al de los hombres y de que sus diferencias sean o no percibidas por colegas y clientes, al seleccionar directivos de ambos sexos la empresa aumenta su cantera de talento potencial. Se trata de un asunto de estadística elemental: a mayor población, más posibilidades de elegir a los mejores. De esta forma, la diversidad pasaría a ser un tema de estrategia competitiva (y no tanto un requerimiento legal). Para competir en la nueva economía global las empresas necesitan atraer y retener a los mejores, a los más brillantes, ya sean hombres o mujeres. El objetivo de las empresas sería, entonces, identificar a los mejores gestores: se trata de reclutar mujeres para posiciones elevadas que antes eran ocupadas sólo por hombres.

Esta nueva perspectiva o enfoque en la cultura empresarial ha sido denominado “business case for diversity”, y se fundamenta en

la idea de que una fuerza laboral más variada conduciría a una mayor eficiencia organizativa. Lew Platt, director general en la década de 1990 de la multinacional Hewlett Packard y precursor de esta nueva filosofía, señaló la necesidad de conseguir la diversidad en el mundo empresarial como imperativo para el buen funcionamiento de los negocios por tres razones fundamentales (Kochan et al., 2003, p. 5):

- a. Existencia de escasez de talentos que obliga a buscar y usar todas las habilidades de todos los empleados, sea cual fuere su género o etnia.
- b. Necesidad de comprender y de comunicarse con los clientes. Se trata de estrategias de ajuste cultural: se valora a las mujeres directivas por su capacidad de conocer las necesidades de sus clientes femeninos potenciales, de la misma manera que se elige para una filial en Japón de una empresa estadounidense a un norteamericano de ascendencia asiática.
- c. Equipos con componentes heterogéneos dan lugar a mejores resultados, por las sinergias que se producirían al utilizar las perspectivas femenina y masculina para la elaboración de estrategias empresariales más innovadoras y efectivas.

Observamos que en estos nuevos tiempos se considera que el éxito empresarial y la ventaja competitiva pueden venir de la mano de una buena gestión de la diversidad del capital humano en una organización. Es por ello que pretendemos estudiar, si es posible cuantificar, el efecto en la cuenta de resulta-

dos de la presencia de mujeres en puestos de responsabilidad en las grandes empresas que operan en territorio español (ya sea a nivel de la alta dirección o en los consejos de administración). Considerando que el talento directivo se distribuye de forma homogénea entre hombres y mujeres, el hecho de que las empresas posean mujeres en puestos de responsabilidad directiva, en posiciones normalmente ocupadas por hombres, nos induce a pensar que actúan de forma eficiente en el reclutamiento de los mejores talentos de entre el grupo de gestores disponibles. De ello se podría inferir que las mujeres son más hábiles a la hora de conectar con clientes, empleados y otros usuarios, lo que podría reflejarse en los resultados obtenidos³.

En el ámbito de la gestión de la diversidad, se ha utilizado también la teoría de la dependencia de recursos para estudiar la posible relación existente entre la presencia de mujeres en puestos de responsabilidad empresarial y los resultados obtenidos, ya que dicha teoría establece que la ventaja competitiva y las mejoras en el rendimiento no dependen tanto de cómo se estructura el sector, sino de la capacidad que posee la empresa de capitalizar y utilizar sus recursos internos en entornos dinámicos e inciertos (Shrader et al., 1997). Entre esos recursos resulta clave el capital humano, y las mujeres representan una masa de capital humano tradicionalmente subutilizado en las empresas.

Nos hemos centrado en los miembros de los consejos de administración y en la alta dirección empresarial (y no en directivos de

³ Rizzo y Mendez (1988) y Powell (1990).

grado medio e inferior) por tratarse de los órganos encargados del diseño, desarrollo e implantación de las políticas y estrategias que van a condicionar la marcha de la empresa. Asimismo, hemos seleccionado como población objeto de estudio todas aquellas empresas que operan en España y que cotizan en bolsa. La razón de esta selección radica en la mejor accesibilidad a la información económico-financiera. Con el análisis de sus estados contables mediremos el éxito empresarial mediante el cálculo de una serie de indicadores, tales como el beneficio neto entre el capital invertido (ROI: *return on investment*) y el beneficio neto entre los fondos propios (ROE: *return on equity*), por ser los de uso más habitual para reflejar las ganancias de la empresa y los rendimientos de los accionistas y, además, porque proporcionan una buena panorámica de la rentabilidad general de las empresas.

Uno de los objetivos primordiales de cualquier empresa, incluidas las del sector financiero, es la maximización de su beneficio. Es por tanto lógico pensar que para la consecución del mismo sitúen al frente a aquellas personas que permitan alcanzarlo en mayor medida. Dado que la mayoría de las empresas de nuestra población están regentadas por hombres y que estos son también mayoría en sus consejos de administración, y sabiendo que existen mujeres calificadas para ocupar esas posiciones en dichas empresas⁴, cabe preguntarse entonces si existe una relación entre la presencia de mujeres en la cúspide empresarial y la rentabilidad.

Es por ello que se pretenden verificar las siguientes hipótesis:

H₁: Las empresas cotizadas que operan en territorio español pertenecientes al sector financiero obtienen mayor rentabilidad cuando en sus consejos de administración existe presencia femenina.

H₂: Las empresas cotizadas que operan en territorio español pertenecientes al sector financiero obtienen mayor rentabilidad cuando la gerencia la regenta una mujer.

2. Análisis de la población

La población objeto de nuestro estudio la hemos extraído del Sistema de análisis de balances ibéricos (SABI) perteneciente a la empresa Informa, que contiene información de más de 980.000 empresas españolas y de 110.000 portuguesas, con un histórico de cuentas anuales desde 1990. SABI incluye más del 95% de las compañías de las 17 comunidades autónomas españolas que presentan sus cuentas en los registros mercantiles, con facturación superior a los 600.000 euros o con más de diez empleados. La información se consiguió mediante consulta realizada en 2008 al SABI utilizando como criterio de selección el hecho de que las empresas cotizaran en bolsa y no estuvieran consolidadas. Del total de 878.722 empresas operativas en 2006, sólo 661 satisfacían dicho requisito.

El método utilizado para identificar en esa población de empresas la presencia de mujeres en niveles directivos altos y en los consejos de administración fue bastante rudimentario, aunque el único posible: mirando los

⁴ Ver perfil de las directivas de estas empresas en Castaño et al. (2005) y en Charlo y Núñez (2007).

nombres asociados a los cargos en las empresas e identificándolos como masculinos o femeninos⁵. En el cuadro 1 se presentan las siglas utilizadas para hacer referencia a los distintos puestos dentro del consejo de administración:

Cuadro 1

Puestos del consejo de administración

	Puesto en el Consejo
P	Presidente
V	Vicepresidente
S	Secretario
CD	Consejero delegado
AD	Administrador consejero
AU	Administrador único

Fuente: elaboración propia.

Seguidamente agrupamos las 661 empresas por sectores, para lo cual nos basamos en la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (los llamados códigos CNAE), tal como se presenta en el cuadro 2.

A continuación, contabilizamos el número de empresas que poseían mujeres en sus consejos de administración (cuadro 3) o en cargos ejecutivos (cuadro 4), tanto de forma absoluta como porcentual, y el número de mujeres en dichas posiciones. Observamos una clara segregación horizontal, pues un 82,6% de las mujeres presentes en consejos de administración y un 92% de las ejecutivas de alto nivel de las empresas cotizadas pertenecían a empresas del sector financiero. Es digno de mención el hecho de que cerca de la mitad de la población (el 42,36% de las empresas)

Cuadro 2

Clasificación de empresas por sectores

Sector		Códigos CNAE	Nº. de empresas	%
Agricultura, minería y construcción		01, 02, 05, 45	17	2,57
Industria		10-37, 40, 41	63	9,53
Servicios	Banca	65	258	39,03
	Actividades auxiliares de la intermediación financiera	67	254	38,43
	Resto (inmobiliarias, transportes, comercio, correos y telecomunicaciones, etc.)	51-64,70-74, 92, 93	69	10,44

Fuente: elaboración propia.

⁵ En los casos de nombres de género equívoco acudimos a la web para discernir el sexo de esa persona, en páginas tales como (consultadas entre diciembre 2009 y octubre 2009): http://www.buenosaires.gov.ar/registrocivil/nombres/busqueda/buscar_nombres.php?nombre=francois&sexo=ambos&buscar=1
<http://www.elsalvador.com/mujer/mibebe/galnombrs1.asp#LETRAC>
<http://www.guiainfantil.com/servicios/nombres/letraB.htm>

no tenga ninguna mujer en su consejo de administración, cifra que se incrementa hasta un 60% en las empresas pertenecientes a los sectores primario y secundario. Asimismo, queremos resaltar la baja representación femenina en posiciones ejecutivas de alto nivel en las empresas cotizadas, un escaso 13% de forma global. Si diferenciamos por sectores,

la presencia femenina en la gerencia sería superior en la banca (16,28%), pero no alcanzaría el 5% en el sector secundario y en el resto de servicios. Normalmente al frente de la gerencia de las empresas cotizadas hay una o dos personas. Se pudo constatar que en el caso de coexistencia de dos gerentes al

frente de alguna de estas empresas, siempre eran hombres. De ahí que en el cuadro 4 sólo se hayan considerado las empresas con una gerente femenina o con ninguna.

En cuadro 5 presentamos de forma absoluta y porcentual la composición de los consejos

Cuadro 3

Empresas con mujeres en sus consejos de administración y número de mujeres en dichos consejos

Sector	Total Emp ^{as}	0 mujeres		1 mujer		2 mujeres		3 o + mujeres	
		Nº. Emp ^{as}	% Emp ^{as}						
1	17	10	58,82	6	35,29	1	5,88	0	0,00
2	63	36	57,14	21	33,33	5	7,94	1	1,59
3.1	258	98	37,98	96	37,21	48	18,60	16	6,20
3.2	254	107	42,13	86	33,86	46	18,11	15	5,91
3.3	69	29	42,03	29	42,03	5	7,25	6	8,70
Total	661	280	42,36	238	36,01	105	15,89	38	5,75

Sectores: 1: agricultura, minería y construcción; 2: industria; 3.1: banca; 3.2: actividades auxiliares a la intermediación financiera; 3.3: resto de servicios (inmobiliarias, transportes, comercio, correos y telecomunicaciones, etc.).

Fuente: elaboración propia.

Cuadro 4

Empresas con mujeres en cargos ejecutivos y número de mujeres en dichos cargos

Sector	Total empresas	0 mujeres		1 mujeres	
		Nº Empresas	% Empresas	Nº Empresas	% Empresas
1	17	15	88,24	2	11,76
2	63	61	96,83	2	3,17
3.1	258	216	83,72	42	16,28
3.2	254	214	84,25	37	14,57
3.3	69	64	92,75	3	4,35
Total	661	570	86,23	86	13,01

Sectores: 1: agricultura, minería y construcción; 2: industria; 3.1: banca; 3.2: actividades auxiliares a la intermediación financiera; 3.3: resto de servicios (inmobiliarias, transportes, comercio, correos y telecomunicaciones, etc.).

Fuente: elaboración propia.

de administración y de la alta dirección de las empresas cotizadas, con los datos desagregados por sexo. Ello permite constatar de nuevo el bajo número de mujeres en puestos de responsabilidad empresarial. Precisamente el puesto en el que las mujeres ostentan una mayor representatividad es como secretarías del consejo de administración, en tareas de carácter formal de apoyo a la presidencia y escasamente vinculadas con la toma de decisiones estratégicas (aquellas que condicionan la marcha de la empresa).

El cuadro 6 incorpora el análisis sectorial a la información desagregada por sexo proporcionada por el cuadro 5, relativa a la composición de los consejos de administración de las empresas cotizadas. Observamos que son, de nuevo, las empresas pertenecientes al sector financiero las que presentan un mayor porcentaje de mujeres en la cúspide de la jerarquía empresarial, como presidentas del consejo de administración, frente a la casi nula presencia de las mismas en esa posición en las empresas del resto de sectores.

3. Metodología

Nuestra propuesta metodológica se fundamenta en la realización de un análisis de regresión lineal y un análisis de varianzas (Anova).

3.1 Selección de la muestra

Uno de los aspectos más llamativos del análisis previo de la población objeto de nuestro estudio es la existencia de una clara segregación horizontal, es decir, de una mayor presencia femenina en la cúspide empresarial en empresas pertenecientes al sector terciario, hasta ahora agrupado (cuadro 2) en función de los códigos CNAE en tres subsectores: banca, actividades auxiliares a la intermediación financiera y resto de servicios.

Dentro del sector terciario, el mayor número de mujeres se concentra en el sector financiero: banca y actividades auxiliares a la intermediación financiera, con una menor representatividad en las empresas del resto

Cuadro 5

Composición numérica de los consejos de administración y de la alta dirección en empresas cotizadas

	Total	Hombres	Mujeres	Hombres (%)	Mujeres (%)
Presidente	649	562	87	86,59	13,41
Vicepresidente	180	153	27	85,00	15,00
Secretario	284	214	70	75,35	24,65
Consejero delegado	193	173	20	89,64	10,36
Administrador consejero	2520	2150	370	85,32	14,68
Administrador único	5	4	1	80,00	20,00
Cargos ejecutivos	683	597	86	87,41	12,59

Fuente: elaboración propia.

Cuadro 6

**Número de mujeres en los distintos puestos del consejo de administración:
datos desagregados por sectores**

Cargo	P		V		S		CD		AC		AU	
Sector	Total	♀	Total	♀								
1	15	0	16	1	8	0	14	1	128	6	0	0
2	61	0	44	3	41	4	26	2	412	25	0	0
3.1	253	46	26	4	93	33	57	8	733	158	1	0
3.2	254	37	23	7	96	26	54	7	741	149	0	0
3.3	66	4	71	12	46	7	42	2	506	32	4	1
Total	649	87	180	27	284	70	193	20	2.520	370	5	1

Sectores: 1: agricultura, minería y construcción; 2: industria; 3.1: banca; 3.2: actividades auxiliares a la intermediación financiera; 3.3: resto de servicios (inmobiliarias, transportes, comercio, correos y telecomunicaciones, etc.).

Fuente: elaboración propia.

Cuadro 7

Número de empresas por sectores con mujeres en el consejo de administración y en la gerencia

Sector	Total emp ^{as}	Nº. emp ^{as} con mujeres en consejos admón.	Nº. emp ^{as} con mujeres en cargo ejecutivo
Agricultura	17	7	2
Industria	63	27	2
Servicios	581	350	82
Total	661	384	86

Fuente: elaboración propia.

de servicios, dedicadas a tareas tales como inmobiliarias, comercio, transporte, correos y telecomunicaciones, entre otras.

Teniendo en cuenta la heterogeneidad de empresas que conforman el grupo “resto de servicios” y la escasez de observaciones que concentran, en aras de la significancia estadística, hemos centrado el estudio en las empresas pertenecientes al sector financiero (códigos CNAE 65 y 67), lo que ha dado lugar a una subpoblación de 512 empresas cotizadas.

Seguidamente llevamos a cabo un proceso de eliminación para descartar las observaciones más alejadas situadas en los extremos de la distribución anual observada de la variable representativa de la rentabilidad (en nuestro caso el ROI). Para ello empleamos un intervalo de tres desviaciones típicas alrededor de la media, quedándonos una subpoblación de 505 empresas (el cuadro 9 presenta la relación de las empresas descartadas del estudio).

Cuadro 8

**Número de empresas por sectores con mujeres en el consejo de administración
y en la gerencia en el sector servicios**

Sector servicios	Total emp ^{as}	Nº. emp ^{as} con mujeres en consejos admón.	Nº. emp ^{as} con mujeres en cargo ejecutivo
Sector financiero	512	310	79
Resto servicios	69	40	3
Total	581	350	82

Fuente: elaboración propia.

Cuadro 9

Empresas excluidas del estudio: valores atípicos de la población

Nombre empresa	ROI	%MC	%MG
Arbachu de Inversiones S.A.	0,1800	0	0
Sociedad de Cartera del Valles	0,1691	0	0
Tabagu SA	0,1274	0,6	0
Renta Insular Canaria S.A.	0,1392	0,2	0
J.G.B. 2005 S.A.	0,1350	0	0
Linker Inversiones S.A.	0,1601	0,2	1
Universal de Inversiones S.A.	0,1321	0,3	1

ROI: rentabilidad económica, %MC: porcentaje de mujeres en el consejo de administración, %MG: porcentaje de mujeres en la gerencia.

Fuente: elaboración propia.

3.2 Diseño de las variables

Para la medición del éxito empresarial seleccionamos, en principio, los siguientes indicadores:

- El margen sobre ventas: cociente entre el beneficio de explotación y las ventas o ingresos de explotación.
- La rentabilidad económica o ROI: cociente entre el beneficio de la empresa y los activos o estructura económica de la misma.
- La rentabilidad del accionista o ROE: cociente entre el beneficio y los fondos propios representativos de la estructura financiera de la empresa.

SABI no proporciona información sobre los ingresos de explotación de las empresas que contiene, por lo que tuvimos que desechar el margen sobre ventas como indicador de la rentabilidad. Seguidamente calculamos la correlación divariada simple entre el ROI y el ROE tomando el coeficiente de correlación de Pearson con una prueba de significación

bilateral. Ello nos permitió comprobar que la correlación entre dichas variables era casi perfecta (0,99), por lo que proseguimos el estudio utilizando sólo una de ellas, en nuestro caso el ROI. No obstante, hay que señalar que el hecho de que en SABI faltaran algunos de los componentes de la rentabilidad económica o información sobre la gerencia ocasionó una reducción de la población a 478 empresas para el estudio de la presencia de mujeres en los consejos de administración y a 473 empresas para el estudio de la presencia de mujeres en la gerencia de las empresas.

Si las hipótesis de estudio que planteamos se verifican, ello supondría que la presencia de mujeres en la alta dirección empresarial y en los consejos de administración de las empresas cotizadas del sector financiero incide de forma positiva en los resultados. Es por ello que planteamos como variables explicativas de la rentabilidad las siguientes:

- a. Porcentaje de mujeres en el consejo de administración de la empresa: se calcula como el cociente entre el total de mujeres en el consejo y el total de personas que lo conforman. Esta variable puede adoptar cualquier valor entre 0 y 1.
- a. Porcentaje de mujeres en la gerencia de la empresa: se obtiene del cociente entre el número de mujeres gerentes del total de gerentes de la empresa. Esta variable valdrá cero si la gerencia la regentan uno o dos hombres, y uno si al frente de la gerencia está una mujer.

3.3 *Análisis estadístico de los datos*

Paso previo al estudio de la posible relación existente entre la variable objetivo propuesta representativa del éxito empresarial (ROI) y las variables explicativas relativas a la presencia femenina en la cúspide de la organización, tratamos de eliminar el efecto de terceras variables que pudieran afectar a aquellas cuya relación pretendemos obtener de forma insesgada. Utilizamos para ello como variable de control el tamaño de la empresa, medido en función del nivel de activos (IV Directiva Unión Europea), obteniendo tres grupos de empresas en función de este criterio:

- a. Empresas pequeñas: nivel de activos menor o igual a 2.500.000 €.
- b. Empresas medianas: nivel de activos entre 2.500.000 y 20.000.000 €.
- c. Empresas grandes: activos superiores a los 20.000.000 €.

Como la variable explicada (ROI) es métrica, procedimos a realizar una regresión lineal y un análisis de varianza (Anova). Para la regresión disponíamos del ROI como variable objetivo y de dos variables explicativas de carácter cuantitativo: porcentaje de mujeres en los consejos de administración (%MC) y porcentaje de mujeres en la gerencia de las empresas (%MG). Este modelo de regresión vendría expresado por la siguiente ecuación:

$$ROI_i = B_0 + B_1 \%MC_i + B_2 \%MG_i + \epsilon_i$$

En el Anova empleamos también como variable objetivo el ROI y como variables de clasificación la presencia de mujeres en el consejo de administración y en la gerencia de la empresa. Los estadísticos descriptivos de las variables aparecen en el cuadro 10. Asimismo, las correlaciones entre variables (test de Pearson) se recoge en el cuadro 11.

Cuadro 10
Estadísticos descriptivos de las variables utilizadas

	N	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo
% MC	505	0,209	0,2099	0	1
% MG	502	0,15	0,361	0	1
ROI	490	0,033	0,0249	-0,0448	0,1090

ROI: rentabilidad económica, %MC: porcentaje de mujeres en el consejo de administración, %MG: porcentaje de mujeres en la gerencia.

Fuente: elaboración propia.

Cuadro 11
Correlaciones entre variables (Pearson) (473 empresas)

	% MC	% MG	ROI
% MC	1	-0,047*	-0,073**
% MG		1	-0,005
ROI			1

ROI: rentabilidad económica, %MC: porcentaje de mujeres en el consejo de administración, %MG: porcentaje de mujeres en la gerencia.

* significativo al 10%, ** significativo al 5%, *** significativo al 1%.

Fuente: elaboración propia.

Los cuadros 12 y 13 muestran los estadísticos descriptivos de la rentabilidad por categorías de mujeres en el consejo de administración

y en la gerencia de las empresas tras la aplicación del Anova.

Cuadro 12⁶
Anova: rentabilidad por categorías de mujeres en el consejo

Categoría	N	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo
1	321	0,0426	0,4992	-0,0667	0,5277
2	130	0,0348	0,0272	-0,0132	0,1447
3	27	0,0349	0,0174	0,0087	0,0722
Total	478	0,0400	0,0436	-0,0667	0,5277

Categorías: 1: empresas con un máximo del 25% de mujeres, 2: empresas con un porcentaje de mujeres entre el 26% y el 60%, 3: empresas con un porcentaje de mujeres entre el 61% y el 100%.

Fuente: elaboración propia.

Cuadro 13
Anova: rentabilidad por categorías de mujeres en la gerencia

	N	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo
0	411	0,0402	0,0456	-0,0667	0,5277
1	62	0,0395	0,0280	0,0036	0,1425
Total	473	0,0401	0,0437	-0,0667	0,5277

Valor 0: empresas con hombre gerente, valor 1: empresas con mujer gerente.

Fuente: elaboración propia.

⁶ La creación de las tres categorías que contienen todos los posibles valores de la variable porcentaje de mujeres en el consejo de administración de la empresa se realizó para detectar la posible existencia de diferencias significativas entre las mismas. Para ello utilizamos como pruebas post-hoc el método de Bonferroni asumiendo varianzas homogéneas, y la T2 de Tamhane, en caso de no asumir homocedasticidad.

4. Resultados

4.1 Resultados del Anova

Tras la realización del análisis Anova de un solo factor con variable explicativa porcentaje de mujeres en el consejo de administración de las distintas empresas de la muestra, llegamos a la conclusión de que no existe relación entre la presencia de mujeres en el consejo y la rentabilidad de la empresa, pues la variable objetivo del estudio no separa la media, siendo el nivel de significación superior a 0,05. Asimismo, no existen diferencias significativas a este respecto entre las tres categorías que engloban todos los posibles valores de la variable porcentaje de mujeres en el consejo de administración de la empresa, tal como se desprende del valor F obtenido al realizar la comparación por parejas de categorías de la prueba post hoc. Ello nos permitirá rechazar la primera hipótesis del estudio, según la cual las empresas cotizadas operan en territorio español pertenecientes al sector financiero obtienen mayor rentabilidad cuando en sus consejos de administración existe presencia femenina.

En el análisis Anova con variable explicativa porcentaje de mujeres en la gerencia de la empresa también observamos la falta de

relación entre la presencia de mujeres en la gerencia y la rentabilidad, no pudiendo realizarse pruebas post hoc al existir sólo dos grupos en los datos que incluyen la variable explicativa. La media del ROI es superior en las empresas dirigidas por hombres, aunque los valores máximos de rentabilidad se alcanzan en las empresas dirigidas por mujeres, si bien estas diferencias no son estadísticamente significativas. Rechazamos, pues, la hipótesis segunda de nuestro estudio según la cual las empresas cotizadas que operan en territorio español pertenecientes al sector financiero obtienen mayor rentabilidad cuando la gerencia la regenta una mujer.

4.2 Resultados del análisis de regresión lineal

El modelo de regresión con dos variables (porcentaje de mujeres en los consejos y en la gerencia de las empresas) arroja coeficientes no significativos, lo que nos permite afirmar que ninguna de las dos variables explica la rentabilidad de la empresa.

Seguidamente se realizó el análisis de regresión considerando cada una de las variables por separado. En el primero de ellos se estudió si existía relación entre la rentabilidad de la empresa y la presencia de mujeres en su

Cuadro 14

Análisis Anova para la variable porcentaje de mujeres en el consejo de administración

	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	Estadístico F	Nivel de significación
Entre grupos	0,006	2	0,003	1,678	0,188
Intra grupos	0,901	475	0,002		
Total	0,908	477			

Fuente: elaboración propia.

Cuadro 15

Análisis Anova para la variable porcentaje de mujeres en la gerencia

	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	Estadístico F	Nivel de significación
Entre grupos	0,000	1	0,000	0,013	0,908
Intra grupos	0,903	471	0,002		
Total	0,903	472			

Fuente: elaboración propia.

consejo de administración y se pudo constatar una mayor relación entre estas variables que en el modelo de regresión con dos variables, con una significancia del 10%. Sin embargo, al seguir siendo el valor superior a 0,05 tampoco podemos afirmar que la relación sea estadísticamente significativa. En el segundo de estos análisis estudiamos la relación entre presencia de mujeres en la gerencia y la rentabilidad de la empresa, observando que el ROI no separa la media.

Cuadro 16

Regresión lineal: rentabilidad y presencia de mujeres (473 empresas)

$$ROI = B_0 + B_1 \%MC + B_2 \%MG$$

	Variable dependiente: ROI		
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
Intercepto	0,048	0,044	0,040
%MC	-0,074 (-1,605)	-0,086 (-1,876)	
%MG	-0,009 (-0,191)		-0,005 (-0,116)
R ² ajustado	0,001	0,005	-0,002
Estadístico F	1,295	3,518*	0,013

ROI: rentabilidad económica, %MC: porcentaje de mujeres en el consejo de administración, %MG: porcentaje de mujeres en la gerencia.

* significativo al 10%, ** significativo al 5%, *** significativo al 1%.

Fuente: elaboración propia.

Todo ello nos permite afirmar que el éxito de la empresa cotizada del sector financiero, medido a través de la rentabilidad económica, no guarda relación con la presencia de mujeres en posiciones de responsabilidad empresarial (gerencia y consejos de administración).

Conclusiones

La literatura sobre gobierno corporativo sugiere que la heterogeneidad de los consejos de administración y de la dirección de las empresas está relacionada positivamente con su rendimiento⁷. Entre las medidas que se contemplan para un buen gobierno corporativo se encuentra la existencia de diversidad en los puestos de responsabilidad empresarial (de género, raza, cultural y social). En este estudio se identificó la diversidad en la gestión con el porcentaje de mujeres presentes en la alta dirección y en los consejos de administración de las empresas cotizadas del sector financiero en España.

Se han esgrimido argumentos a favor y en contra de la diversidad. Los primeros se relacionan con mejoras en los procesos de to-

⁷ Bantel y Jackson (1989), Murray (1989), Carter et al. (2003) y Smith et al. (2005).

ma de decisiones al evaluarse un mayor número de alternativas, con más creatividad y comprensión del mercado y con mejoras en la imagen de la empresa. Entre los inconvenientes se señalan la mayor rotación laboral y los conflictos derivados de las distintas perspectivas, lo que retardaría los procesos de toma de decisiones y podría suponer consumo excesivo de tiempo en mercados altamente competitivos que requieren de respuestas rápidas⁸.

Los resultados de este estudio demuestran que la presencia de mujeres en la alta dirección y en los consejos de administración de las empresas cotizadas del sector financiero no afecta por sí misma la rentabilidad de dichas empresas, medida a través del ROI. Así, se rechazan las hipótesis planteadas. Se ratifica la idea propuesta en el epígrafe segundo según la cual el talento forma parte de los activos intangibles de una empresa y se distribuye de manera uniforme entre la población, por lo que al no reclutar a mujeres para esas posiciones las empresas están desperdiciando una fuente de activos importante.

Las conclusiones sobre los distintos estudios hechos hasta ahora relacionando la presencia de mujeres en la alta dirección o en los consejos de administración y el resultado empresarial son ambiguas. En el ámbito estadounidense, Shrader et al. (1997) y Kochan et al. (2003) no encontraron relación entre el número de mujeres en la alta dirección y en los consejos de administración y la rentabilidad, mientras que Adler (2001) y Carter et al. (2003) detectaron correlaciones positivas

entre presencia de mujeres y el resultado empresarial. En el norte de Europa, Du Rietz y Henrekson (2000) no encontraron relación significativa entre el porcentaje de mujeres en los consejos de una muestra de empresas suecas y el resultado, al igual que Rose (2004)⁹ en una muestra de empresas danesas, mientras que Smith et al. (2005) también en el ámbito danés concluyeron que la relación era nula o ligeramente positiva si las medidas utilizadas para valorar la rentabilidad se basaban en el margen (en lugar de en el beneficio) y si las consejeras no tenían relación familiar con la empresa.

En el ámbito español, De Luis et al. (2007) estudiaron la relación entre resultados empresariales y representación femenina en cargos del consejo de administración y de la alta dirección en una muestra de 625 grandes empresas españolas para el periodo 2000-2004, y no encontraron relación entre ambas variables, al igual que Jimeno y Redondo (2007) para una muestra de empresas de Castilla y León extraída de SABI para el periodo 2000-2004.

Existe una serie de limitaciones en este tipo de trabajos. En primer lugar, las derivadas de los métodos de estimación empleados, pudiendo haber factores que afecten la relación presencia femenina en posiciones empresariales elevadas y rentabilidad, que escapan a los ojos del investigador. Hemos tratado de subsanar esta limitación controlando el tamaño y el sector, pero para superarla proponemos el establecimiento de un panel de datos en el que las mismas empresas sean

⁸ Kochan et al. (2003) y Smith et al. (2005).

⁹ Citado por Smith et al. (2005, 4-5).

sometidas a estudio un número determinado de años, pues se obtendría así una información más fiable que la que proporciona un estudio transversal.

Otra limitación se deriva del tipo de trabajo, pues como señalan De Luis et al. (2007) los análisis estadísticos adolecen del desconocimiento de las capacidades directivas y del estilo de liderazgo de las mujeres directivas y miembros de los consejos de administración. Charlo y Núñez (2007) estudiaron la estructura de capital en las empresas españolas de más de 250 trabajadores y que cotizaban en bolsa en el año 2004 (entre las que se encuentran las de este estudio) y comprobaron que la mayor presencia femenina se tenía en los consejos de administración de las empresas públicas y familiares, mientras que en las empresas cotizadas los porcentajes disminuían de forma drástica (sólo un 4% de las empresas familiares cotizaban en bolsa). Este dato subraya las dificultades a las que se enfrentan las mujeres a la hora de ocupar cargos sin que existan lazos familiares, y sugiere el papel de estas mujeres en los consejos de administración como miembros activos, con verdadero poder decisorio, y no como consejeras dominicales en mera representación del capital.

Lista de referencias

- Adler, R. D. (2001). Women in the executive suite correlate to high profits. *Harvard Business Review* y *European Project on Equal Pay*. Working Paper. Recuperado el 25 de noviembre de 2008, de <http://glassceiling.org>.
- Adler, N. J. (2002). Global managers: no longer men alone. *International Journal of Human Resource Management*, 13 (5), 743-760.
- Bantel, K. A. and Jackson, S. E. (1989). Top management and innovations in banking: Does the composition of the top team make a difference? *Strategic Management Journal*, 10, 107-124.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17, 99-120.
- Braithwaite, M. (2001). *Improving Human Research Potential and the Socio-Economic Knowledge Base*. Bruselas: Comisión Europea.
- Burchell, S.; Clubb, C. and Hopwood, A. G. (1985). Accounting in its social context: towards a history of value added in the United Kingdom. *Accounting, Organizations and Society*, 10 (4), 381-413.
- Carter, D. A.; Simkins, B. J. and Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity and firm value. *The Financial Review*, 38, 33-53.
- Castaño, C.; Charlo, M. J.; De Fuentes, P.; Iglesias, C.; Laffarga, J.; Llorente, R.; Narbona, A. y Núñez, M. (2005). *Empresarias y empresarios: características diferenciales de las mujeres y hombres dedicados al autoempleo y a actividades empresariales en España*. Informe de Investigación. Instituto de la Mujer. Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.
- Charlo Molina, M. J. y Núñez Torrado, M. (2007). Introducción de la perspectiva de género en la investigación empírica en contabilidad desde un marco teórico sociológico-institucional. En *Conocimiento, Innovación y Emprendedores: Camino al Futuro*. Logroño Ayala Calvo y FEDRA, Universidad de La Rioja.
- De Luis, 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.

- Du Rietz, A. and Henrekson, M. (2000). Testing the female underperformance hypothesis. *Small Business Economics*, 14 (1), 1-10.
- Jimeno de la Maza, F. J. y Redondo Cristóbal, M. (2007). *Diversidad de género en el consejo de administración y características económico-financieras de las empresas*. Trabajo presentado en el XIV Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas. En Empresa y sociedad: respondiendo al cambio. Valencia, septiembre.
- 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*, 42 (1), 3-21.
- Murray, A. I. (1989). Top management group performance and firm performance. *Strategic Management Journal*, 10, 125-141.
- Powell, G. N. (1990). Do female and male managers differ? *Academy of Management Executive*, 4, 68-75.
- Rizzo, A. and Mendez, C. (1988). Making things happen in organizations: Does gender make a difference? *Public Personnel Management*, 17, 9-20.
- Sarrió, M.; Barberá, E.; Ramos, A. y Candela, C. (2002). El techo de cristal en la promoción profesional de las mujeres. *Revista de Psicología Social*, 17 (2), 167-182.
- Shrader, C. B.; Blackburn, V. B. and Iles, P. (1997). Women in management and firm financial performance: An exploratory study. *Journal of Managerial Issues*, 9 (3), 355-372.
- Smith, N.; Smith, V. and Verner, M. (2005). *Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2.500 Danish firms*. Institute for the Study of Labor. Discussion Paper 1708, agosto.
- Women and men in decision-making 2007. *Analysis of the situation and trends*. European Commission. Recuperado el 5 de mayo de 2009, de <http://zunia.org/post/women-and-men-in-decision-making-2007-analysis-of-the-situation-and-trends-european-commission/>.