

## Gobierno Corporativo: Diversidad y Rendimiento Financiero. El Caso de Empresas No Financieras en Chile

ÁREA: 4  
TIPO: Aplicación

51

### AUTORES

**Pablo San Martín**  
Universidad Católica  
de la Santísima  
Concepción, Chile  
psanmartin@ucsc.cl

**Susana Sabaletta-  
Fariás**  
Universidad Adventista  
de Chile  
sabalettab@gmail.com

**Guipsy Rebolledo-  
Aburto**  
Universidad Adventista  
de Chile  
guipsyrebolledo@  
unach.cl

**Pedro Severino-  
González<sup>1</sup>**  
Universidad Católica  
del Maule, Chile  
pseverino@ucm.cl

**Felipe Irribarra**  
Universidad Católica  
de la Santísima  
Concepción, Chile  
firribarra@doctorado.  
ucsc.cl

1. Autor de contacto:  
Departamento de Economía  
y Administración, Facultad  
de Ciencias Sociales y  
Económicas, Universidad  
Católica del Maule, Avenida  
San Miguel 3605, Talca,  
Chile

*Corporate governance: diversity and financial performance. The case of non-financial companies in Chile*  
*Governança corporativa: diversidade e desempenho financeiro. O caso de empresas não financeiras no Chile*

*El estudio de la diversidad en el directorio de las empresas ha tomado mayor relevancia debido a las posibles implicancias en el rendimiento financiero de las compañías. El objetivo de esta investigación es analizar la relación entre la diversidad y equidad de género en el directorio con respecto al rendimiento financiero de empresas no financieras en Chile. Se aplicaron estadísticos descriptivos, medidas de tendencias central, correlaciones y regresiones de datos de panel considerado una muestra de 100 empresas. Se evidencia que el género no tiene influencia sobre el desempeño financiero, pero la equidad y presencia de las mujeres en el directorio afecta negativamente en rendimiento financiero de las empresas.*

*The study of diversity on the board of directors of companies has taken on greater relevance due to the possible implications on the financial performance of companies. The objective of this research is to analyze the relationship between diversity and gender equity on the board of directors with respect to the financial performance of non-financial companies in Chile. Descriptive statistics, measures of central tendencies, correlations and panel data regressions were applied considering a sample of 100 companies. It is evident that gender has no influence on financial performance, but the equity and presence of women on the board of directors negatively affects the financial performance of companies.*

*O estudo da diversidade no conselho de administração das empresas tem assumido maior relevância devido às possíveis implicações no desempenho financeiro das empresas. O objetivo analisar a relação entre diversidade e equidade de gênero no conselho de administração com relação ao desempenho financeiro de empresas não financeiras no Chile. Foram aplicadas estatísticas descritivas, medidas de tendências centrais, correlações e regressões de dados em painel considerando uma amostra de 100 empresas. É evidente que o gênero não tem influência no desempenho financeiro, mas a equidade e a presença de mulheres no conselho de administração afetam negativamente o desempenho financeiro das empresas.*

DOI  
10.58416/GCG.2026.V20.N1.03

RECIBIDO  
2025.01.22

ACEPTADO  
2025.05.12

## 1. Introducción

El gobierno corporativo es un campo de estudio amplio, dinámico y diverso (Saona, et al. 2020; Saona et al. 2024; Bamel et al., 2024), el cual incluye temas vinculados con capital privado, responsabilidad social corporativa (RSC), sustentabilidad y diversidad de género (Kuzey et al., 2023). Dichos estudios han incluido diversos desafíos como la prevención del fraude financiero, el impacto en la gestión de las ganancias y el costo del capital social en el mercado y los métodos de presentación de informes (Wahyuningrum et al., 2023).

El estudio sobre gobierno corporativo y teoría de los stakeholders han evidenciado el poder que tienen algunos grupos de interés en la toma de decisiones (Stoelhorst & Vishwanathan, 2024; Arenas-Torres et al., 2024). Lo que debería incluir, según Kumar (2023) las demandas que constituyen retos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). En este contexto, se suma la teoría de agencia debido a que ha demostrado sus implicancias en la toma de decisiones y en el desempeño de la empresa (Saona et al., 2019; Kumar, 2023; Salman et al., 2024)

El estudio sobre gobierno corporativo y género se ha concentrado en el análisis de las mujeres en los directorios corporativos y al desempeño financiero de las empresas, los riesgos y el precio de las acciones (Saona et al., 2020; Mumu et al., 2022; Guerrero-Villegas et al., 2024). En tal sentido, algunos estudios de género profundizan en sostenibilidad, estructura de capital, riesgo y gestión de la información financiera (Naeem et al., 2022; Farooq et al., 2023; Muhammad et al., 2023).

El gobierno corporativo puede ser analizado según tamaño del directorio, independencia, dualidad de directores ejecutivos, propiedad de la gerencia, propiedad de los accionistas en bloque y propiedad institucional (Farooq et al., 2025). En cambio, esta investigación considera la diversidad y equidad de género con respecto al desempeño financiero. Por lo tanto, la pregunta de investigación es ¿Cuál es la relación entre la diversidad y equidad de género en el directorio con respecto al rendimiento financiero de empresas no financieras en Chile?

Ahora bien, en relación con el objetivo de estudio es analizar la relación entre la diversidad y equidad de género en el directorio con respecto al rendimiento financiero de empresas no financieras en Chile. Finalmente, esta investigación proporciona hallazgos que pueden ser usados para el diseño de estrategias corporativas que contribuyan a la equidad en los gobiernos corporativos en Chile.

### PALABRAS CLAVE

**Gobierno corporativo, diversidad de género, directorio corporativo, desempeño financiero, valor de la empresa.**

### KEYWORDS

**Corporate governance, gender diversity, board of directors, financial performance, firm value.**

### PALAVRAS-CLAVE

**Governança corporativa, diversidade de gênero, conselho de administração, resultados financeiros.**

### CÓDIGOS JEL

**G14; G34; J16**

## 2. Marco Teórico

En esta sección se presentan aspectos teóricos y conceptuales que buscan proporcionar elementos que permiten una mayor profundización del objetivo de estudio. Se reafirma la necesidad de normas y regulaciones asociadas a prácticas de gobierno corporativo. Además, se presentan algunas tensiones y desafíos que asociadas a la falta regulación y el surgimiento de nuevos retos productos de los retos que posee la sociedad en la actualidad.

### 2.1. Gobierno Corporativo: Normas y Regulaciones

El gobierno corporativo es una estructura que dispone de un conjunto de instancias y prácticas constituida por mecanismos que regulan la dirección y administración estratégica de una compañía (Severino-González y Acuña-Moraga, 2019; Saona et al., 2020; Alduais et al., 2023). Los gobiernos corporativos de empresas supranacionales poseen implicancias en el desarrollo y crecimiento económico de las naciones, evidenciando el vínculo que posee la definición de elementos jurídicos, políticos y sociales de carácter local e internacional (Popa-Tache y Săraru, 2024).

Los diversos escándalos en las decisiones institucionales han provocado el diseño de cuerpos normativos en búsqueda de regular los conflictos de intereses, problemas de agencia, fraude y la corrupción (Usman, 2023; Samal y Yadav, 2024). En el caso de Chile se dispone de leyes y normas que son coherentes con los estándares supranacionales promovidos por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y el CAF - Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (Arenas-Torres et al., 2022). Sin embargo, Vasquez-Palma (2023) invita a la reflexión sobre las reformas sobre gobierno corporativo para la revisión de las bases que la constituyen.

### 2.2. Gobierno Corporativo: Desafíos y Tensiones

Las investigaciones sobre gobierno corporativo incluyen el análisis de aspectos teóricos, propiedad, mecanismos y resultados de la empresa, revelaciones, directorio y empresas familiares (Saona et al., 2020; Pandey et al., 2023). En este contexto, se han publicado estudios que incluyen temas vinculados con junta directiva, accionistas, divulgación e índice de gobierno corporativo (Severino-González et al., 2018; Dissanayake et al., 2023; Saona et al. 2025). En relación con este trabajo, las exploraciones sobre género y gobierno corporativo se vincula con tamaño de los directorios, proporción de directores independientes y reputación de un auditor (Kumar, 2024).

***Hipótesis 1: A mayor tamaño de los directorios de empresas no financieras en Chile, mayor será el impacto positivo que se evidencie sobre el rendimiento financiero.***

El estudio sobre gobierno corporativo incluye la sostenibilidad, desafíos del cambio climático y el desempeño financiero de las compañías (Adu et al., 2024). En este sentido, las investigaciones invitan al replanteamiento del vínculo que posee el gobierno corporativo con el desempeño financiero, debido a las empacinas del cambio climático (Aibar-Guzmán et al., 2024). Todo lo cual, incluye la diversidad de género debido al impacto que posee en la adopción de prácticas de gobierno corporativo, funcionamiento

y composición del directorio y protección a los accionistas (Arenas-Torres et al., 2022). En tal sentido, esta investigación considera el estudio de las características de los gobiernos corporativo y desempeño financiero desde la diversidad y género.

*Hipótesis 2: La mayor presencia de mujeres en los directorios de empresas no financieras influye de manera positiva en el rendimiento financiero en Chile.*

*Hipótesis 3: La mayor equidad de género en los directorios de empresas no financieras influye positivamente en el rendimiento financiero en Chile.*

### 3. Materiales y Método

En esta sección se presentan las principales decisiones metodológicas. Se describe el diseño del estudio. Luego, se definen las variables en coherencia con el objetivo del trabajo. Posteriormente, se detalla el modelo en relación a las hipótesis desarrolladas en la sección teórica de esta indagación. Finalmente, se plantean las estrategias de análisis que permiten otorgar respuesta a la pregunta de investigación.

#### 3.1. Diseño

El presente estudio es una investigación descriptiva de corte longitudinal. La base de datos se constituye de 100 empresas no financieras cotizadas en la Bolsa de Comercio de Santiago entre 2010 y 2023. Lo antes señalado, constituye un diseño tipo panel, debido a que se consideran observaciones del mismo sujeto en diferentes momentos, lo que permite analizar posibles cambios individuales y grupales de las empresas que forman parte de este estudio (San-Martin & Saona, 2017; Hernández-Sampieri y Mendoza, 2018).

#### 3.2. Definición de las Variables del Estudio

La base de datos de fuente de información secundaria se confecciona considerando la información proporcionada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) de Chile, Thomson Reuters Eikon y las memorias anuales de cada una de las empresas no financieras.

**Tabla 1 - Definición de las variables de estudio**

Nombre	Descripción	Definición
EMPRESA	Nombre de la empresa.	Luego de determinada la muestra, se lista en base de datos.
YEAR	Año.	Desde 2005 a 2017
ID	Identificador de la empresa.	Número en orden ascendente.
IDEN	Código identificador de la empresa	Suministrada por la base de datos Thomson Reuters Eikon
QTOBIN1	Tobin's Q Ratio.	Se calcula como ((Market Value of Equity + Total Debt) / Book Value of Assets).
QTOBIN2	Tobin's Q Ratio.	Se calcula como ((Market Value of Equity + Total Liabilities) / Book Value of Assets).
ROA	Return of Assets	Se calcula como (Ingreso Operacional / Total assets)
BOARD	Cantidad de miembros del directorio	Se calcula como el logaritmo natural de la cantidad miembros del directorio
GENDER1	Cantidad de mujeres en el directorio	Se calcula como número de mujeres en el directorio / número total de miembros del directorio
GENDER2	Diversidad de género en el directorio (Blau, 1977)	Índice de Blau: $1 - \sum_{i=1}^n p_i^2$ que corresponde a la proporción de directores en cada una de ambas categorías de género (miembros masculino y femenino).
SIZE	Tamaño de la empresa	Se calcula en función de los activos de la empresa (su cálculo se realiza por medio del logaritmo natural del valor de los activos totales)
LEV1	Leverage	Se calcula como (Total Debt / total assets)
LEV2	Leverage	Se calcula como (Total Liabilities / total equity)
RISK	Riesgo de la empresa, en función del Z-Score de Altman (1968). Clasificada en: zona segura (superior a 3,00); zona de seguridad relativa y/u observación (entre 2,71 y 2,99); zona problemas o estrés financiero (entre 1,82 y 2,70); y zona alto riesgo de quiebra (inferior a 1,81).	Se calcula como: Z-Score: $1,2(X1) + 1,4(X2) + 3,3(X3) + 0,6(X4) + 1,0(X5)$ , donde X1: Capital de Trabajo sobre Total Activos; X2: Utilidades Retenidas sobre Total Activos; X3: Ingreso Operacional sobre Total Activos; X4: Valor de Mercado del Patrimonio sobre Pasivos totales. X5: Ingresos totales sobre Total Activos
PROP1	Estructura de propiedad. Concentración de propiedad en manos del principal accionista.	Se calcula como propiedad del primer accionista / número total de acciones en circulación
PROP3	Estructura de propiedad. Concentración de propiedad en manos de los tres primeros accionistas.	Se calcula como propiedad del primer al tercer accionista / número total de acciones en circulación
PROP5	Estructura de propiedad. Concentración de propiedad en manos de los cinco primeros accionistas.	Se calcula como propiedad del primer al quinto accionista / número total de acciones en circulación

Fuente: elaboración propia

### 3.3. Definición del modelo

El modelo de esta investigación considera una base de datos que permite un estudio de tipo panel, ya que reúne información corte longitudinal (desde los años 2010 a 2023) y de corte transversal (para 100 empresas). Este tipo de estudio, permite eliminar efectos periódicos, facilitando la evaluación de modelos teóricos a largo plazo; además, permite resolver problemas de endogeneidad provocados por la omisión de variables constantes para todos los periodos; y, finalmente, faculta la identificación y medición de efectos no detectables en coherencia con mejores estimadores de precisión (San-Martin & Saona, 2017; Rosales et al., 2013).

Este estudio considera el planteado por Montero (2011), el cual presenta la ventaja que producto de la disposición de los datos se puede hacer seguimiento de cada empresa, sin embargo, bajo el supuesto de que todas las cualidades relevantes del individuo no son observables entonces los errores individuales estarán correlacionados con las observaciones y los mínimos cuadrados ordinarios (MCO).

El modelo base es el siguiente:

$$Y_{it} = X_{it} * \beta + \varepsilon_{it} \quad (\text{Ecuación 1})$$

Donde,

$Y$  = variable de dependiente del modelo para el individuo  $i$ , en el momento  $t$ ;

$X$  = conjunto de variables independientes del modelo para el individuo  $i$ , en el momento  $t$ ;

$\beta$  = Beta;

$\varepsilon$  = error o residuo del modelo para el individuo  $i$ , en el momento  $t$ .

Entonces, al señalar que los residuos no son independientes de las observaciones, el MCO estará sesgado. En este sentido, considerando que se trata de individuos que mantienen inalterables ciertas características propias (por ejemplo, el estilo gerencial de las empresas) y que pueden ser variables inobservables, entonces es posible realizar las regresiones por medio de efectos fijos.

### 3.4. Estrategia de Análisis

El estudio considera el desarrollo de regresiones, para lo cual se aplica el test de Hausman para identificar el procedimiento que se debe emplear en programa Stata. En relación lo antes mencionado, se propone un modelo que permite comprobar las hipótesis que propone este estudio (ver [Ecuación 2](#)). Además, se incluyen variables de control tales como: el tamaño de la empresa (SIZE), nivel de endeudamiento (LEV) y concentración de propiedad (PROP).

El modelo definido para este estudio es el siguiente:

$$Performance_{it} = \alpha + \beta_1 * Gender + \beta_2 * X_{it} + \xi_{it} \quad (\text{Ecuación 2})$$

Donde,

$Performance_{it}$  representa la variable bajo estudio, rendimiento financiero, para cada una de las  $i$  empresas de la muestra, en cada uno de los  $t$  años de estudio. Esta variable se mide por medio de tres *PROXIES*,  $QTobin1$ ,  $QTobin2$  y  $ROA$ ;

$\beta$  = Beta;

$Gender_{it}$  = variable independiente bajo estudio, que considera al conjunto de  $i$  empresas de la muestra, en cada uno de los  $t$  años de estudio.

$X_{it}$  = vector de variables de control utilizadas en este estudio para cada una de las  $i$  empresas de la muestra, en cada uno de los  $t$  años de estudio.

$\varepsilon_{it}$  = error del modelo para cada una de las  $i$  empresas de la muestra, en cada uno de los  $t$  años de estudio.

## 4. Resultados

En esta sección se desarrolla el análisis se presentan los principales hallazgos de acuerdo a la pregunta de investigación y objetivo del estudio. Los resultados permiten comprobar las hipótesis y proporcionar insumos que pueden ser usados para el diseño de estrategias corporativas que podrían contribuir al rendimiento financiero de empresas no financieras en Chile.

### 4.1. Estadísticos Descriptivos y Correlaciones

En **Tabla 2** se puede identificar la media, desviación estándar (DE), valor mínimo y valor máximo por variable que propone este estudio. Se puede señalar que las empresas se encuentran bien valoradas, debido a que reciben una valoración de mercado de un 48% ( $QTobin1$ ) y 21% ( $QTobin2$ ) por sobre su valor contable. En cuanto a la rentabilidad promedio, las empresas de la muestra es de un 4.48% anual. En relación con la presencia femenina en los directorios de las empresas de la muestra ( $Gender1$ ), sólo un 9.35% de los cargos de directores es ocupado por mujeres, siendo el máximo en un directorio que alcanza un 60% de presencia femenina.

De acuerdo con el índice de Blau ( $Gender2$ ), la media es 0.1559, lo que representa una muy baja y mala equidad de género en los directorios. En cuanto al nivel de endeudamiento, la media 50.79% del total de deuda ( $Lev1$ ) y, por su parte, el nivel de endeudamiento sobre patrimonio es de un 1.3959 veces ( $Lev2$ ). Por otro lado, en cuanto a la estructura de propiedad analizada a través de la concentración del control de los accionistas, el primer accionista controla/posee el 42.6% ( $Prop1$ ), los tres primeros el 60.7% ( $Prop3$ ) y los cinco primeros un 67.4% ( $Prop5$ ); todo lo cual demuestra una alta concentración de la propiedad.

**Tabla 2 - Estadísticos descriptivos**

Variable	Media	DE	Mínimo	Máximo
QTobin1	1.4800	2.6641	0.0003	26.7011
QTobin2	1.2131	2.6676	0	26.4128
ROA	0.0448	0.1194	-0.4786	1.2037

BOARDSIZE	2.0449	0.1432	1.3862	2.3979
GENDER1	0.0935	0.0824	0	0.6
GENDER2	0,1559	0,1233	0,000	0,5
LEV1	0.5079	0.1815	0.0002	0.9773
LEV2	1.3959	1.8950	0	43.1899
RISK	2.7507	4.7428	-1.2089	39.3311
PROP1	0.4264	0.2318	0	0.9909
PROP3	0.6066	0.2454	0	0.9973
PROP5	0.6743	0.2565	0	0.9980

## 4.2. Análisis de la Diversidad y Equidad en el Directorio

En **Tabla 3** se presentan los resultados las regresiones donde la variable dependiente es el indicador de rentabilidad contable *ROA*. Se demuestra que la diversidad de género en el directorio no tiene influencia sobre el desempeño contable de la empresa. La variable proporción de mujeres en el directorio (*Gender1*), así como el índice de equidad de género en el directorio (*Gender2*), no evidencian una relación estadísticamente significativa. En cuanto al tamaño del directorio (*BoardSize*), los hallazgos tampoco dan señales de influencia sobre el desempeño de la empresa.

**Tabla 3 - Diversidad de género en el directorio y rendimiento financiero**

Variables	(1) ROA	(2) ROA	(3) ROA	(4) ROA	(5) ROA	(6) ROA
<i>GENDER1</i>	0.003	0.002	0.002			
	(0.139)	(0.081)	(0.078)			
<i>GENDER2</i>				-0.007	-0.008	-0.008
				(-0.396)	(-0.417)	(-0.408)
<i>BOARDSIZE</i>	0.022	0.025	0.024	-0.011	-0.009	-0.009
	(0.836)	(0.950)	(0.931)	(-0.392)	(-0.320)	(-0.338)
<i>LEV1</i>	-0.219***	-0.219***	-0.220***			
	(-11.091)	(-11.125)	(-11.127)			
<i>LEV2</i>	-0.005***	-0.005***	-0.005***			
	(-4.775)	(-4.740)	(-4.753)			
<i>SIZE</i>	0.045***	0.045***	0.045***	0.014**	0.014**	0.014**
	(6.556)	(6.604)	(6.598)	(2.221)	(2.222)	(2.217)
<i>PROP1</i>	-0.000	-0.006				
	(-0.015)	(-0.389)				
<i>PROP3</i>	0.010	0.002				
	(0.937)	(0.139)				



<i>PROP5</i>	0.009	-0.000				
	(0.880)	(-0.030)				
<i>CONSTANT</i>	-0.810***	-0.830***	-0.827***	-0.216	-0.225	-0.222
	(-5.491)	(-5.606)	(-5.596)	(-1.544)	(-1.599)	(-1.583)
<i>R(2)</i>	0.093	0.093	0.093	0.020	0.020	0.020
<i>P-VALOR</i>	25.10	25.29	25.27	5.035	5.008	5.004

Notas: \* p<0,1; \*\* p<0,05; \*\*\*p<0,01

En **Tabla 4** presenta el resultado de las regresiones de la muestra donde la variable dependiente es *QTobin1* y *QTobin2*. En los seis casos, las regresiones evidencian que la presencia de las mujeres en directorio no genera ningún tipo. En ninguno de los casos la proporción de mujeres en el directorio (*Gender1*) tiene un impacto estadísticamente significativo sobre el valor de la empresa. Además, los resultados dan cuenta de que el tamaño del directorio (*BoardSize*), influye de manera negativa sobre el desempeño de la empresa. Las razones detrás de ello, pudiesen deberse a cuestiones relacionadas con una influencia que finalmente causa entropía al interior de la empresa y ello es penalizado por el mercado. Al mismo tiempo, se demuestra que los mayores niveles de deuda (*Lev1* y *Lev2*) favorecen el desempeño de las empresas. Finalmente, es posible destacar el rol de quien disciplina y de alineación de intereses que ejerce la concentración de la propiedad, y que favorece la resolución de potenciales conflictos de agencia al interior de las empresas. Ello queda evidenciado en el impacto positivo que tiene la concentración de propiedad (medida por medio de *Prop1*, *Prop3* y *Prop5*) sobre el valor de las empresas de la muestra.

**Tabla 4 - Proporción de mujeres en el directorio y rendimiento financiero**

<i>Variables</i>	(1) <i>QTobin1</i>	(2) <i>QTobin1</i>	(3) <i>QTobin1</i>	(4) <i>QTobin2</i>	(5) <i>QTobin2</i>	(6) <i>QTobin2</i>
<i>GENDER1</i>	0.058	0.032	0.024	0.308	0.264	0.248
	(0.199)	(0.109)	(0.083)	(0.949)	(0.815)	(0.766)
<i>BOARDSIZE</i>	-1.782***	-1.778***	-1.794***	-1.307***	-1.302***	-1.323***
	(-5.687)	(-5.721)	(-5.781)	(-3.755)	(-3.780)	(-3.849)
<i>LEV1</i>	4.680***	4.649***	4.637***			
	(19.636)	(19.522)	(19.458)			
<i>LEV2</i>	0.069***	0.071***	0.070***			
	(5.019)	(5.133)	(5.114)			
<i>SIZE</i>	-0.406***	-0.392***	-0.393***	0.203**	0.215***	0.211***
	(-4.962)	(-4.786)	(-4.799)	(2.493)	(2.652)	(2.612)
<i>RISK</i>	0.582***	0.581***	0.581***	0.556***	0.556***	0.555***
	(64.609)	(64.596)	(64.558)	(56.135)	(56.241)	(56.243)
<i>PROP1</i>	0.384**	0.538**				
	(2.025)	(2.539)				

<i>PROP3</i>	0.403***	0.597***				
	(3.053)	(4.057)				
<i>PROP5</i>	0.355***	0.545***				
	(3.077)	(4.248)				
<i>CONSTANT</i>	9.220***	8.855***	8.918***	-2.146	-2.536	-2.427
	(5.245)	(5.028)	(5.073)	(-1.192)	(-1.412)	(-1.355)
<i>R(2)</i>	0.787	0.788	0.788	0.734	0.736	0.736
<i>F-TEST</i>	755.2***	759.3***	759.4***	564.9***	571.1***	572.1***

Notas: \* p<0,1; \*\* p<0,05; \*\*\*p<0,01

En **Tabla 5** proporciona el resultado para las regresiones considerando *QTobin1* y *QTobin2* como variable dependiente y *Gender2* como variable independiente. Se puede demostrar mediante las seis regresiones que la equidad de género (*Gender2*) no ejerce un impacto positivo sobre el desempeño de la empresa. Un aumento en la equidad de género en el directorio no tiene un impacto en el desempeño financiero de la empresa. Además, el aumento del tamaño del directorio provoca una disminución en el desempeño financiero de la empresa.

**Tabla 5 - Equidad de género en el directorio y rendimiento financiero**

<i>Variables</i>	(1) <i>QTobin1</i>	(2) <i>QTobin1</i>	(3) <i>QTobin1</i>	(4) <i>QTobin2</i>	(5) <i>QTobin2</i>	(6) <i>QTobin2</i>
<i>GENDER1</i>	0.047	0.029	0.024	0.219	0.188	0.178
	(0.222)	(0.138)	(0.114)	(0.921)	(0.795)	(0.752)
<i>BOARDSIZE</i>	-1.785***	-1.780***	-1.796***	-1.319***	-1.313***	-1.333***
	(-5.682)	(-5.713)	(-5.772)	(-3.780)	(-3.802)	(-3.869)
<i>LEV1</i>	4.680***	4.648***	4.637***			
	(19.639)	(19.524)	(19.459)			
<i>LEV2</i>	0.069***	0.071***	0.070***			
	(5.018)	(5.131)	(5.113)			
<i>SIZE</i>	-0.406***	-0.392***	-0.393***	0.204**	0.216***	0.212***
	(-4.962)	(-4.787)	(-4.800)	(2.506)	(2.664)	(2.623)
<i>RISK</i>	0.582***	0.581***	0.581***	0.556***	0.556***	0.555***
	(64.608)	(64.595)	(64.558)	(56.133)	(56.239)	(56.241)
<i>PROP1</i>	0.384**	0.541**				
	(2.029)	(2.555)				
<i>PROP3</i>	0.403***	0.598***				
	(3.055)	(4.070)				
<i>PROP5</i>	0.355***	0.546***				
	(3.079)	(4.262)				

<b>CONSTANT</b>	9.223***	8.857***	8.920***	-2.146	-2.536	-2.426
	(5.246)	(5.029)	(5.074)	(-1.192)	(-1.412)	(-1.355)
<b>R(2)</b>	0.787	0.788	0.788	0.734	0.736	0.736
<b>F-TEST</b>	755.2***	759.3***	759.4***	564.8***	571.1***	572.1***

Notas: \* p<0,1; \*\* p<0,05; \*\*\*p<0,01

## 5. Discusión y Conclusiones

En el estudio buscó analizar la relación entre la diversidad y equidad de género en el directorio con respecto al rendimiento financiero de empresas no financieras para una muestra de empresas chilenas. En tal sentido, los hallazgos de esta investigación demuestran que ni una mayor proporción de mujeres en el directorio, ni una mayor equidad (en términos de género) se relacionan con un mejor rendimiento financiero de las empresas de la muestra. Con relación a lo antes mencionado, los resultados de este trabajo deben ser usados cautelosamente debido a que considera un acercamiento inicial del objeto de investigación.

Los resultados Alshirah et al. (2022), demuestran la representación femenina en el directorio presenta un efecto positivo, pero no significativo en el desempeño corporativo al considerar el rendimiento del capital. Los resultados de este artículo van en la misma línea. Se demuestra que la mayor presencia femenina en el directorio de empresas chilenas no ejerce influencia en el rendimiento financiero de la empresa.

Ahora bien, es preciso incluir en una futura investigación la fuerza que ejercen los controladores sobre las decisiones de los gobiernos corporativos lo que podría nublar el rol de las mujeres en los procesos decisionales. Lo anterior, puede ser abordado a través de políticas y procedimientos organizacionales. Además, dicho aseguramiento de la diversidad debe ser atendida por la legislación chilena para el cumplimiento del espíritu de la ley a través de instituciones normativas.

En cuanto a las limitaciones, este estudio considera una muestra de empresas chilenas, entre los años 2010 y 2023. Sin embargo, es preciso que futuros trabajos puedan considerar una muestra más grande, con una mayor cantidad de países latinoamericanos (que poseen una normativa e idiosincrasia similares), y que darían mayor una mirada más general a los fenómenos observados a este trabajo.

Es recomendable, además, que se puedan incluir en futuros análisis el estilo directivo de las gerentes de empresas chilenas o latinoamericanas y el efecto que ello ejerce en distintas variables corporativas, como por ejemplo desempeño, endeudamiento, nivel de inversión, riesgo y dividendos.

## Referencias

- Adu, D. A., Abedin, M. Z., Saa, V. Y., & Boateng, F. (2024). Bank sustainability, climate change initiatives and financial performance: The role of corporate governance. *International Review of Financial Analysis*, 95, 103438. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103438>
- Aibar-Guzmán, B., Raimo, N., Vitolla, F., & García-Sánchez, I. M. (2024). Corporate governance and financial performance: Reframing their relationship in the context of climate change. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(3), 1493–1509. <https://doi.org/10.1002/csr.2649>
- Alduais, F., Alsawalbah, J., & Almasria, N. A. (2023). Examining the impact of corporate governance on investors and investee companies: Evidence from Yemen. *Economies*, 11(1), 13. <https://doi.org/10.3390/economies11010013>
- Alshirah, M. H., Alfawareh, F. S., Alshira'h, A. F., Al-Eitan, G., Bani-Khalid, T., & Alsgour, M. D. (2022). Do corporate governance and gender diversity matter in firm performance (ROE)? Empirical evidence from Jordan. *Economies*, 10(4), 84. <https://doi.org/10.3390/economies10040084>
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Arenas-Torres, F., Bustamante-Ubilla, M., Santander-Ramírez, V., & Severino-González, P. (2022). Diversity and governance: is there really progress? *Sustainability*, 14(9), 5158. <https://doi.org/10.3390/su14095158>
- Arenas-Torres, F., Cabrera-Vargas, P., & Zamorano-Labra, M. (2024). Board Diversity and Compliance Practices. *GCG: Revista de Globalización, Competitividad & Gobernabilidad*, 18(1), 93–106. <https://doi.org/10.58416/GCG.2024.V18.N1.06>
- Bamel, S., Dipika, & Singh, S. (2024). Mapping the research landscape of business ethics, corporate governance, and corporate social responsibility: A bibliometric and citation analysis. *Journal of Business & Finance Librarianship*, 29(1), 31–57. <https://doi.org/10.1080/08963568.2023.2299197>
- Blau P. M. (1977). *Inequality and heterogeneity: A primitive theory of social structure*. New York: Free Press.
- Dissanayake, H., Dissabandara, D. B. P. H., Perera, K. L. W., & Ajward, A. R. (2023). Research Trends in Corporate Governance Index: A Bibliometric Analysis. *IUP Journal of Corporate Governance*, 22(1), 5–22.
- Farooq, M., Khan, M. I., Aljabri, Q., & Khan, M. T. (2025). Corporate governance and capital structure dynamics: evidence from an emerging market. *International Journal of Managerial Finance*. 21(1), 185–217. <https://doi.org/10.1108/IJMF-03-2023-0167>
- Farooq, S., Gan, C., & Nadeem, M. (2023). Boardroom gender diversity and investment inefficiency: New evidence from the United Kingdom. *Corporate Governance: An International Review*, 31(1), 2–32. <https://doi.org/10.1111/corg.12443>
- Guerrero-Villegas, J., Pérez-Calero, L., Santana, M., & Bornay-Barrachina, M. (2024). International corporate governance: a science mapping approach. *European Journal of International Management*, 22(4), 616–646. <https://doi.org/10.1504/EJIM.2024.137340>
- Hernández-Sampieri, R., & Mendoza, C. (2018). *Metodología de la investigación. Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta*. McGraw-Hill Interamericana Editores.
- Kumar, P. (2024). The impact of executives' compensation and corporate governance attributes on voluntary disclosures: Does audit quality matter? *Journal of Applied Accounting Research*, 25(2), 240–263. <https://doi.org/10.1108/JAAR-11-2022-0302>
- Kumar, S. (2023). A Review ESG Performance as a Measure of Stakeholders Theory. *Academy of Marketing Studies Journal*, 27(S3), 1–18.

Kuzey, C., Al-Shaer, H., Karaman, A. S., & Uyar, A. (2023). Public governance, corporate governance and excessive ESG. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(7), 1748-1777. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2023-0028>

Montero, R. (2011). *Efectos fijos o aleatorios: test de especificación*. Universidad de Granada.

Muhammad, H., Migliori, S., & Mohsni, S. (2023). Corporate governance and firm risk-taking: the moderating role of board gender diversity. *Meditari Accountancy Research*, 31(3), 706-728. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-07-2020-0949>

Mumu, J. R., Saona, P., Haque, M. S., & Azad, M. A. K. (2022). Gender diversity in corporate governance: A bibliometric analysis and research agenda. *Gender in Management: An International Journal*, 37(3), 328-343. <https://doi.org/10.1108/GM-02-2021-0029>

Naeem, M. A., Karim, S., Mohd Nor, S., & Ismail, R. (2022). Sustainable corporate governance and gender diversity on corporate boards: evidence from COVID-19. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 35(1), 5824-5842. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2038649>

Pandey, N., Andres, C., & Kumar, S. (2023). Mapping the corporate governance scholarship: Current state and future directions. *Corporate Governance: An International Review*, 31(1), 127-160. <https://doi.org/10.1111/corg.12444>

Popa-Tache, CE, y Săraru, CS (2024). Evaluating today's multi-dependencies in digital transformation, corporate governance and public international law triad. *Cogent Social Sciences*, 10(1), 2370945. <https://doi.org/10.1080/23311886.2024.2370945>

Rosales, R., Perdomo, J., Morales, C., & Urrego, J. (2013). *Fundamentos de econometría intermedia: teoría y aplicación*. Universidad de los Andes.

Salman, K. R., Djunaedi, A. Z., & Ardianto, H. (2024). Exploring Environmental, Social, and Governance Practices from the Perspective of Agency Theory and Stakeholders Theory. *Journal of Islamic Banking & Finance*, 41(3), 20-30.

Samal, D., & Yadav, I. S. (2024). Agency conflicts, corporate governance, and capital structure decisions of Indian companies: evidence from new governance laws. *Journal of Advances in Management Research*, 21(1), 96-124. <https://doi.org/10.1108/JAMR-04-2023-0094>

San-Martin, P. & Saona, P. (2017). Capital Structure in the Chilean Corporate Sector: Revisiting the Stylized Facts. *Research in International Business and Finance*, 20, 163-174. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.01.004>

Saona, P., Muro, L., San-Martin, P. & Baier, H. (2019). Boards of Director's Gender Diversity and its Impact of Earnings Management: An Empirical Analysis for Select European Firms. *Technological and Economic Development of Economy*, 25(4), 634-663. <https://doi.org/10.3846/tede.2019.9381>

Saona, P., Muro, L., San-Martin, P. & Cid, C. (2020). Ibero-American Corporate Ownership and Boards of Directors: Implementation and Impact of Firm Value in Chile and Spain. *Economic Research*, 33(1), 2138-2170. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1694558>

Saona, P., Muro, L., San-Martin, P. & McWay, R. (2024). Do board gender diversity and remuneration impact earnings quality? Evidence from Spanish firms. *Gender in Management: An International Journal*, 39(1), 18-51. <https://doi.org/10.1108/GM-04-2021-0113>

Saona, P., Muro, L., & López-Quesada, E. (2025). An Integrated Corporate Governance Index for Spain: From Construction to Construct Validity. *Spanish Accounting Review*, 28(1), 32-56. <https://doi.org/10.6018/rcsar.535401>

Severino-González, P., & Acuña-Moraga, O. (2019). Gobierno corporativo: ranking de empresas chilenas con mayor transacción en la bolsa de valores. *Revista Lasallista de Investigación*, 16(1), 103-114. <https://doi.org/10.22507/rli.v16n1a3>

Severino-González, P., Medina-Giacomozzi, Á., & Lagos Cisterna, J. P. (2018). *Propuesta de buen gobierno corporativo para cooperativas eléctricas*. *Pensamiento y Acción interdisciplinaria*, 4(1), 74-101. <https://doi.org/10.29035/pai.4.1.74>

Stoelhorst, J. W., & Vishwanathan, P. (2024). *Beyond primacy: A stakeholder theory of corporate governance*. *Academy of Management Review*, 49(1), 107-134. <https://doi.org/10.5465/amr.2020.0268>

Usman, R. (2023). *Exploration of nexus between legal liability and corporate fraud: where do business laws and criminology converge?* *International Journal of Criminal Justice Sciences*, 18(1), 232-243. <https://doi.org/10.5281/zenodo.4756251>

Vasquez-Palma, M. F. (2023). *The Corporate Interest in Chilean Corporations: A Rereading in the Light of Good Corporate Governance*. *Revista de Derecho Privado*, 44, 215-245. <https://doi.org/10.18601/01234366.44.08>

Wahyuningrum, I. F. S., Chegenizadeh, A., Humaira, N. G., Budibardjo, M. A., & Nikraz, H. (2023). *Corporate Governance Research in Asian Countries: A Bibliometric and Content Analysis (2001-2021)*. *Sustainability*, 15(8), 6381. <https://doi.org/10.3390/su15086381>