



UNIVERSIDAD DE MÁLAGA

UNIVERSIDAD DE MÁLAGA

Programa de Doctorado Interuniversitario en Turismo (INT)
Facultad de Turismo

Supervivencia de empresas hoteleras:
un enfoque de género

TESIS DOCTORAL

Autora

María Escribano Navas

Director

Dr. Germán Gémar Castillo

Tutor

Dr. Alejandro García Pozo

MÁLAGA, 2022



UNIVERSIDAD
DE MÁLAGA

AUTOR: María Escribano Navas

 <https://orcid.org/0000-0002-2277-2162>

EDITA: Publicaciones y Divulgación Científica. Universidad de Málaga



Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 4.0 Internacional:

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/legalcode>

Cualquier parte de esta obra se puede reproducir sin autorización pero con el reconocimiento y atribución de los autores.

No se puede hacer uso comercial de la obra y no se puede alterar, transformar o hacer obras derivadas.

Esta Tesis Doctoral está depositada en el Repositorio Institucional de la Universidad de Málaga (RIUMA): riuma.uma.es



DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y ORIGINALIDAD DE LA TESIS PRESENTADA PARA OBTENER EL TÍTULO DE DOCTOR

Dña. MARÍA ESCRIBANO NAVAS

Estudiante del programa de doctorado INTERUNIVERSITARIO EN TURISMO (INT) de la Universidad de Málaga, autor/a de la tesis, presentada para la obtención del título de doctor por la Universidad de Málaga, titulada:

SUPERVIVENCIA DE EMPRESAS HOTELERAS: UN ENFOQUE DE GÉNERO.

Realizada bajo la tutorización de DR. ALEJANDRO GARCÍA POZO y dirección de DR. GERMÁN GÉMAR CASTILLO.

DECLARO QUE:

La tesis presentada es una obra original que no infringe los derechos de propiedad intelectual ni los derechos de propiedad industrial u otros, conforme al ordenamiento jurídico vigente (Real Decreto Legislativo 1/1996, de 12 de abril, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Propiedad Intelectual, regularizando, aclarando y armonizando las disposiciones legales vigentes sobre la materia), modificado por la Ley 2/2019, de 1 de marzo.

Igualmente asumo, ante a la Universidad de Málaga y ante cualquier otra instancia, la responsabilidad que pudiera derivarse en caso de plagio de contenidos en la tesis presentada, conforme al ordenamiento jurídico vigente.

En Málaga, a 30 de NOVIEMBRE de 2022

Fdo.: MARÍA ESCRIBANO NAVAS Doctoranda	Fdo.: ALEJANDRO GARCÍA POZO Tutor
Fdo.: GERMÁN GÉMAR CASTILLO Director de tesis	



AUTORIZACIÓN PARA LA LECTURA DE LA TESIS DOCTORAL

Dr. D. Alejandro García Pozo, como tutor y Dr. D. Germán Gémar Castillo, como director, de la tesis doctoral titulada:

Supervivencia de empresas hoteleras: un enfoque de género

autorizan la presentación y defensa pública de la misma, juzgando que tiene méritos para que su autora Dña. María Escribano Navas pueda optar con ella al Título de Doctor.

Fdo.: ALEJANDRO GARCÍA POZO Tutor	Fdo.: GERMÁN GÉMAR CASTILLO Director
--------------------------------------	---



Dedicatoria

En primer lugar, me gustaría dedicar este trabajo en recuerdo de los millones de personas que han perdido su vida durante la pandemia y dedicarlo también a mis queridos alumnos, en especial a la chicas para recordarles que nosotras las mujeres somos expertas en supervivencia y que es posible un futuro mejor.



Agradecimientos

Resulta imposible agradecer en un par de líneas todo lo que ha supuesto para mí la orientación de mi director de tesis Germán Gémar que me ha abierto las puertas de todo un mundo de posibilidades y que recordaré siempre como gran profesional pero mejor persona. Agradecer también a la Universidad de Málaga la oportunidad de realizar este doctorado en el programa de doctorado interuniversitario en Turismo, en especial a su coordinador Dr. D. Antonio J. Guevara Plaza y la labor encomiable de Dr. D. Enrique Navarro Jurado y las atenciones de mi tutor D. Alejandro García Pozo. Y, por último, mi más emocionado recuerdo a María Navas Gómez mi madre, su sonrisa mi mejor inspiración y agradecimientos también a Juan Carlos Lozano, Cesar Landaeta y su labor de motivación y a mi coach personal: mi hija.



Índice

Dedicatoria.....	vii
Agradecimientos.....	ix
Índice.....	xi
Índice de Figuras.....	xv
Índice de Tablas.....	xvii
Supervivencia de empresas hoteleras: un enfoque de género.....	1
Resumen.....	1
Capítulo 1. Introducción.....	3
1.1. Identificación de la problemática a resolver.....	3
1.1.1. Presentación del tema.....	3
1.1.2. Contexto económico del sector en el periodo de estudio (2005-2018) y su evolución posterior.....	5
1.1.3. Contexto específico: el sector turístico y su modelo de gestión. Evolución hacia un nuevo modelo de gestión.....	13
1.1.4. Contexto académico: Antecedentes bibliográficos del análisis de supervivencia hotelera en España.....	15
1.1.5. Contexto de género: la mujer directiva en las empresas turísticas: una aproximación.....	15
1.2. Objetivo general.....	19
1.3. Objetivos específicos.....	19
1.4. Metodología de la investigación y estructura de la tesis.....	21
1.5. Resultados obtenidos.....	22
Capítulo 2. Marco teórico.....	23
2.1. Introducción: Concepto de quiebra y concepto de supervivencia.....	24
2.1.1. Concepto de quiebra o fracaso empresarial.....	24
2.1.2. Concepto de supervivencia.....	25
2.2. Supervivencia diferentes enfoques.....	26
2.2.1. Introducción a la supervivencia.....	26
2.2.2. Teoría evolutiva y Ecología organizacional.....	27
2.2.3. Teoría del capital humano y social.....	39
2.3. Supervivencia en turismo y variables clave.....	40
2.3.1. Experiencia y ubicación en zona especializada.....	42

2.3.2. Estrategias de supervivencia	43
2.3.3. Supervivencia y nuevas formas de turismo	43
2.4. Género: La mujer en las estructuras de poder de la empresa	44
2.4.1. La dirección de la mujer	44
2.4.2. Mujeres empresarias, presidentes y propietarias	48
2.4.3. Consejos de administración con diversidad de género.	68
2.5. Supervivencia y género	75
2.5.1. La mujer empresaria	76
2.5.2. La mujer en el consejo de administración	80
2.6. Supervivencia, género y Turismo.....	82
2.6.1. Introducción	82
2.6.2. Rendimiento	83
2.6.3. Habilidades gerenciales	83
2.6.4. El papel de la mujer en la gestión hacia un nuevo modelo en turismo.....	85
Capítulo 3. Metodología.....	87
3.1. Introducción al análisis de supervivencia y los estudios de duración	87
3.2. Elección de la muestra.....	88
3.3. Formas de recopilar la información	89
3.4. Clasificación de los datos	90
3.4.1. Censuras.....	90
3.4.2. Truncamiento	94
3.4.3. Conceptos del análisis de supervivencia.....	95
3.4.4. Distribuciones en el análisis de supervivencia.....	96
3.4.5. Análisis de supervivencia en tiempo discreto.....	101
3.4.6. Modelos para estimar «Survival Function»	105
3.4.7. Otros modelos empleados en la literatura sobre supervivencia empresarial	113
3.5. Complementary Log Log	117
3.6. «Cox proportional hazards model»	118
3.6.1. Requisitos o supuestos a cumplir para aplicar este modelo.....	118
3.6.2. Tasa de riesgos.....	118
3.6.3. Interpretación de los parámetros	119
3.7. Cox proportional hazards model with ties.....	119
Capítulo 4. Estudio empírico	121

4.1. Introducción	121
4.2. Investigación 1:	121
4.2.1. Diseño de la investigación	121
4.2.2. Contexto y datos del estudio	121
4.2.3. Variables explicativas e hipótesis	122
4.2.4. Metodología	124
4.2.5. Resultados	127
4.2.6. Discusión	130
4.2.7. Conclusiones	131
4.3. Investigación 2	134
4.3.1. Variables explicativas e hipótesis	134
4.3.2. Materiales y Métodos.....	137
4.3.3. Datos y variables.....	137
4.3.4. Metodología	138
4.3.5. Resultados	142
4.3.6. Discusión	145
4.3.7. Conclusiones	146
Capítulo 5. Conclusiones y Futuras líneas de investigación	149
Capítulo 6. Bibliografía	151



Índice de Figuras

Figura 1. Número de establecimientos hoteleros y su evolución en el tiempo	7
Figura 2. Número de establecimientos periodo 2018-enero 2022.....	10
Figura 3. Porcentaje de reservas durante 2020-Enero 2022 respecto a las cifras de 2019 anteriores a la crisis COVID 19.....	11
Figura 4. Impacto coronavirus turismo y hoteles, medidas adoptadas.....	12
Figura 5. El análisis de supervivencia en su contexto.....	16
Figura 6. Tomadores de decisiones en el sector turístico.....	17
Figura 7. Tasas de actividad empresarial en etapa temprana, porcentaje mujeres y hombres.....	49
Figura 8. Brecha de género emprendimiento TEA mujeres/TEA hombres.....	50
Figura 9. Evolución de las ratios TEA femenina/masculina y TEA por oportunidad femenina/masculina.....	51
Figura 10. Comparativa ratio tasa de emprendimiento femenina/masculina por oportunidad (2018).....	53
Figura 11. Observación censurada.....	92
Figura 12. Función de riesgo y Función de supervivencia.....	97
Figura 13. Tasa de riesgo.....	99
Figura 14. Tasa de riesgo.....	101
Figura 15. Probabilidad de supervivencia año j.....	103



Índice de Tablas

Tabla 1: Teorías aplicadas en el análisis de supervivencia	27
Tabla 2: Variables estudiadas por la Teoría evolutiva.	28
Tabla 3: Conceptos introducidos por la Ecología organizacional	29
Tabla 4: Redes y su influencia en la variable supervivencia.....	30
Tabla 5: Los ciclos económicos y la influencia en la supervivencia del negocio	33
Tabla 6: Influencia del sector en la supervivencia del negocio	34
Tabla 7: Influencia de la concentración del sector en la supervivencia del negocio.....	35
Tabla 8: Influencia de la región en la supervivencia del negocio	35
Tabla 9: Influencia de los clústeres en la supervivencia del negocio	38
Tabla 10: Influencia del capital humano en la supervivencia del negocio	40
Tabla 11: Influencia de las ventas y el tamaño en la supervivencia del negocio	41
Tabla 12: Influencia de la liquidez y los costes de personal en la supervivencia del negocio	41
Tabla 13: Influencia de la concentración del mercado en la supervivencia del negocio	42
Tabla 14: Influencia de la experiencia laboral previa y la ubicación en la supervivencia	43
Tabla 15: Estrategias y supervivencia en hoteles	43
Tabla 16: CEO femenina y su influencia en el desempeño.....	45
Tabla 17: Cómo incide la CEO femenina en el nivel de riesgo de la empresa	46
Tabla 18: La mujer como CEO o gerente, tipo de liderazgo.....	48
Tabla 19: La mujer gerente y la financiación	56
Tabla 20: La mujer empresaria y el capital social inicial	59
Tabla 21: La mujer empresaria y el riesgo empresarial	65
Tabla 22: La mujer y las estrategias de éxito	67
Tabla 23: Incidencia en el desempeño del género diverso en la junta directiva	70
Tabla 24: Género diverso y estrategia	71
Tabla 25: Consejos diversos y valor de la empresa.....	72
Tabla 26: Consecuencias de la existencia de diversos géneros en el consejo de administración	73
Tabla 27: Consejos diversos y efectos en las partes interesadas	74
Tabla 28: Autores que no observan diferencias en la supervivencia de empresas dirigidas por ambos géneros.....	77
Tabla 29: Autores que observan menores tasas de supervivencia en las empresas dirigidas por mujeres	78

Tabla 30: Autores que observan mayores tasas de supervivencia en las empresas con directoras respecto a las empresas con directores	79
Tabla 31: Diversidad en el consejo de administración y supervivencia.....	82
Tabla 32. Variables explicativas: Tamaño, ventas y Estructura económico-financiera.	123
Tabla 33 Influencia la variable género del directivo (mujer) en la continuidad del negocio	124
Tabla 34. Matriz correlación variables	127
Tabla 35. Sample Profile.	128
Tabla 36. Regresión Complementary Log-Log.....	129
Tabla 37: Argumentos en la literatura académica que justifican una mayor continuidad en los negocios con director mujer.....	131
Tabla 38. Factores internos y externos que influyen en la supervivencia	138
Tabla 39. Datos de la muestra	142
Tabla 40. Matriz correlación variables	143
Tabla 41. Función de supervivencia.....	144
Tabla 42. Función de peligro, riesgo de muerte (Hazard ratio).....	145

Supervivencia de empresas hoteleras: un enfoque de género.

Resumen

La presente tesis se basa en una investigación que comprende el periodo 2005-2018 de las empresas hoteleras para el análisis de su supervivencia y aplicando un enfoque de género. En la primera parte de la investigación se examinaron variables como son experiencia en el mercado, ventas y el género de su director ejecutivo, así como variables de tipo financiero como el Fondo de maniobra/total activo. La principal novedad introducida fue considerar el tiempo (variable continua) como una sucesión de intervalos medidos de forma discreta, lo cual permitió la aplicación del modelo Complementary Log-Log. Los resultados confirmaron que tanto ventas, como experiencia y género mujer del director ejecutivo favorecen la supervivencia del negocio, mientras que un exceso en ratio Fondo de maniobra/Total activo puede ser indicativo de ineficiencia y perjudicar la supervivencia de la empresa.

En una segunda parte de la investigación se redujo el número de empresas, se examinaron 473 empresas hoteleras españolas durante el periodo 2005-2018, considerando variables financieras, tamaño, buenas prácticas en la gestión, concentración del sector hotelero en España y el género del presidente de la compañía. En esta ocasión se aplicó un modelo de duración mediante una regresión de Cox con empates. Los resultados recomiendan a las empresas hoteleras mejorar su supervivencia nombrando mujeres presidente, controlando las ventas, vigilando su liquidez y controlando los costes de empleados. El tamaño y la concentración del mercado también deben tenerse en cuenta. Esta investigación es novedosa porque analiza la supervivencia y el género del presidente de la compañía en una gran potencia turística: España.



Capítulo 1. Introducción

1.1. Identificación de la problemática a resolver.

1.1.1. Presentación del tema

Diferentes factores concurren para la elección del tema de la tesis. Por un lado, se eligió el sector hotelero por la relevancia económica de esta industria dentro del sector Turismo que en 2019 alcanzó el 12,4% del PIB (Instituto Nacional de Estadística español, 2022), siendo además un tipo de empresa en el que trabajé durante un periodo de mi vida laboral. En cuanto a la metodología, el análisis de supervivencia se eligió tras observar mediante búsquedas bibliográficas la escasez de literatura en la materia dentro del sector, a pesar de su gran peso económico..

Por otro lado, la toma de datos correspondientes al periodo de estudio (2005-2018) se realizó durante marzo de 2019. Se eligió la fecha de 2005 porque ésa era la información facilitada en la base de datos en marzo de 2019 (si se consulta actualmente la información más antigua corresponde a 2009). La toma de datos finalizó en 2018 pues porque en la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) a fecha de marzo de 2019 los datos más actualizados eran los correspondientes a 2018.

En el momento de la toma de datos ocurrió lo inesperado: España cerró sus fronteras por riesgo de pandemia y fue decretado el estado de alarma. La economía española se enfrentó a una grave crisis que ponía en riesgo la supervivencia de todo tipo de negocios, pero especialmente todos aquellos que se nutrían del turismo. Este fue el contexto en el que precisamente se inició esta investigación. Por este motivo, en la medida en que la investigación avanzaba, se iba tomando conciencia de la relevancia del tema a tratar y de las consecuencias económicas que en un futuro podrían afectar al país, modificando su esfera social y condicionando la vida de millones de personas y en particular, a las futuras generaciones.

El riesgo de supervivencia de la industria hotelera nunca había sido tan evidente hasta el momento, solo en contadas ocasiones un virus influyó en la industria turística: SARS, influenza, ébola tal y como indican Zenker y Kock (2020), aunque de manera limitada,

siendo controlados rápidamente, y por tanto, con pérdidas reducidas. Este es a grandes rasgos el origen de la elección del tema central de la tesis: análisis de supervivencia de la industria hotelera.

Pero, también es necesario explicar que al abordar el estudio de las variables, se observaron algunas lagunas en las referencias bibliográficas encontradas. Los estudios habitualmente contemplaban variables económicas, financieras, edad, ventas, ubicación y prácticas de management o gestión, sin embargo, hasta el momento no se había analizado la forma en que incide el género del director y/o del propietario de la compañía. La variable género había sido analizada en múltiples investigaciones pero orientada a otros aspectos como son: el rendimiento de la empresa, sus competencias como líder, su influencia en la empresa familiar o la estrategia del negocio, las diferencias en el emprendimiento entre ambos sexos y multitud de temas muy interesantes pero alejados del análisis de supervivencia.

De esta manera, terminó de concretarse el tema de estudio centrándose en el análisis de supervivencia enfocado en la variable género del propietario o director ejecutivo del negocio hotelero español, durante el periodo 2005 a 2018.

En los próximos apartados, éstos serán los temas por tratar. En primer lugar, se describirá la situación económica del sector en el periodo de estudio (2005-2018), con una breve referencia a lo acontecido a nivel económico posteriormente.

En segundo lugar, se analizarán las debilidades del modelo turístico globalizado en el que se ha centrado España hasta el momento, cuestión que ya algunos autores anticipaban, advirtiendo de los riesgos de pandemias en un mundo globalizado y sus posibles repercusiones para el actual modelo turístico (Hall, 2010). Todo ello servirá para plantear ¿es posible evolucionar hacia un nuevo modelo turístico más sostenible?

En tercer lugar, en el apartado 1.1.4. se concretarán los estudios bibliográficos que tuvieron un mayor peso en el estudio empírico, destacando el déficit de investigación en la materia.

Y por último, para terminar de centrar el tema de investigación, se trazará a grandes rasgos el contexto de estudio de la variable género. Este contexto contempla tres dimensiones.

La primera hace referencia a las directrices que establecen los organismos internacionales para la mujer directiva en empresas turísticas. La segunda dimensión observa los estudios académicos sobre el tema y su grado de avance. Y la tercera dimensión analiza la posición que ocupa la mujer en los centros de poder dentro de las empresas turísticas y hoteleras, en la actualidad.

De esta forma, se habrá definido de manera específica el contexto de estudio que servirá para plantear las cuestiones centrales de la tesis como son: ¿Las empresas hoteleras españolas lideradas por mujeres logran mayor supervivencia del negocio?, en su posición de líderes, ¿aportan las mujeres una visión más enfocada en la sostenibilidad a largo plazo?, ¿cuál puede ser la aportación de la mujer al cambio de modelo de gestión en las empresas turísticas?. Todas estas preguntas son las que se pretenden responder directa o indirectamente desde el marco teórico y el estudio empírico realizado, en el proceso de elaboración de la tesis.

1.1.2. Contexto económico del sector en el periodo de estudio (2005-2018) y su evolución posterior

En este apartado se va a situar el contexto económico del periodo estudiado analizando las fluctuaciones del sector y realizando un seguimiento en el número de establecimientos hoteleros.

1.1.2.1. Periodo 2005-2007 (Recuperación por desplazamiento de la demanda hacia España, tras la crisis ocasionada en otros países por el terrorismo y los desastres naturales)

Al inicio del periodo estudiado el turismo representaba el 11% del producto interior bruto (S. Bravo, 2004). En 2019 este porcentaje fue del 12,9% (Instituto Nacional de Estadística español, 2019). En 2020, tras la pandemia, este porcentaje representa el 5,5% (Instituto Nacional de Estadística español, 2022). El turismo era el primer sector productivo que

permitía compensar los desequilibrios de la economía española (déficit de la balanza de pagos). España se encontraba en el segundo puesto en la clasificación internacional, en términos del número de turistas recibidos (después de Francia) y en términos de ingresos (después de EE. UU.). A pesar de esto, se observaban diferentes tendencias:

- El turismo se encontraba en una fase de recuperación pues en años anteriores se había producido una ralentización de los flujos de turistas (S. Bravo, 2004). La recuperación se produce gracias a la demanda interna y una reactivación de la demanda internacional que provienen de zonas afectadas por atentados como: Kusadasi, Estambul y Ankara o Egipto y sucesos naturales como el huracán Wilma en Cuba y Yucatán (Exceltur, 2005). Por otro lado, se observa una mejora en las actividades de marketing de las administraciones públicas para la promoción de España a nivel internacional como destino turístico.
- Además se apreciaba un cambio en el cliente desplazándose a segmentos con menor capacidad adquisitiva. El gasto tendía a disminuir a pesar de que el número de turistas seguía aumentando (aunque a menor ritmo). Esta menor capacidad competitiva del visitantes se une a un descenso del indicador de rentabilidad como consecuencia de presiones competitivas de otros países. A pesar de ello, los niveles de rentabilidad de los recursos propios eran elevados.
- Existe una ligera mejora de la demanda por la dinamización de los destinos urbanos pues el turismo de sol y playa continúa experimentando un incremento de la competencia.

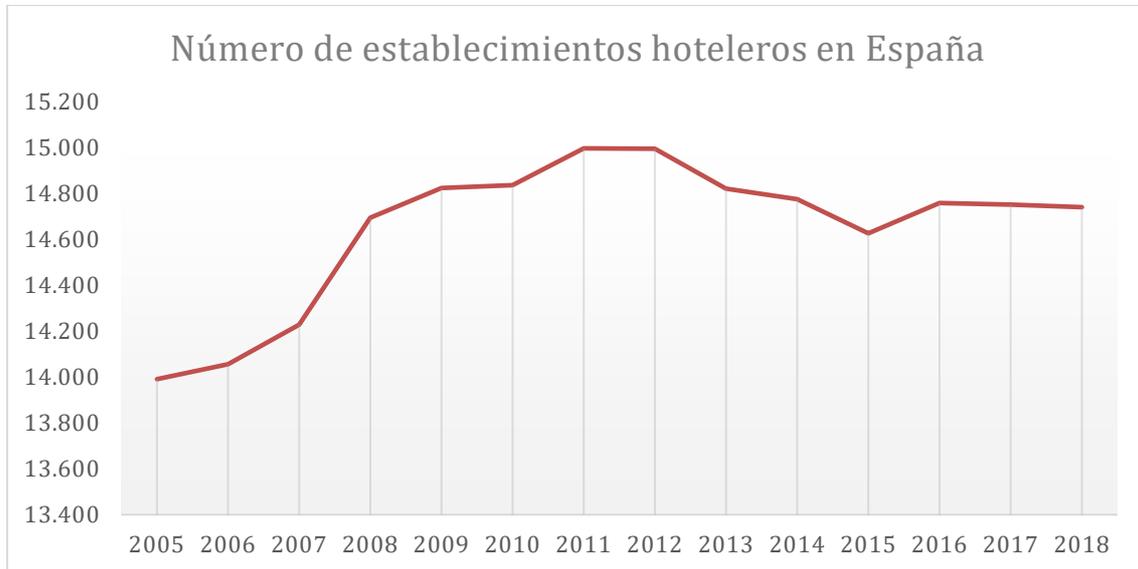
1.1.2.2. Periodo 2008-2009 (Crisis del sector)

Analizando ambos años se observa:

- En 2008 se inicia una crisis económica. Esta crisis afecta al turismo principalmente por la caída de la demanda nacional y a nivel internacional por la reducción de fluencia británica, alemana y estadounidense (Exceltur, 2008). El número de

establecimientos hoteleros que hasta 2008 crecía con una pendiente muy inclinada, a partir de ese año ralentiza su crecimiento, tal y como se puede observar en la Figura 1.

Figura 1. Número de establecimientos hoteleros y su evolución en el tiempo



Fuente: elaboración propia a partir de estadística: Establecimientos, plazas, grados de ocupación y personal empleado por comunidades autónomas y provincias. Instituto Nacional de Estadística. (2022).

- En 2009 esta crisis se acentúa con un descenso del PIB turístico y una drástica reducción de los márgenes empresariales (Exceltur, 2009). El número de establecimientos se mantiene más o menos estable (Figura 1).

1.1.2.3. Periodo 2010-2011 (Recuperación a través de la demanda externa)

Las tendencias en cada uno de los años serán las siguientes:

- En 2010 se produce un cambio de tendencia con un crecimiento del PIB turístico por encima de la media de la economía española, pero aún se coloca muy por debajo de los niveles anteriores a la crisis (2007). Esta mejora se debe al mayor dinamismo de la demanda externa pero a costa de la rentabilidad del negocio (Exceltur, 2010). En el gráfico anterior, se puede observar como el número de establecimientos vuelve a crecer incrementando la pendiente de la curva (Figura 1).

- En 2011 continua este cambio de tendencia y se observa cierto desplazamiento de turistas que en principio se dirigían al norte de África. Nuevamente la recuperación se ocasiona por la desviación hacia España de la demanda de otros países.

1.1.2.4. Periodo 2012-2013 (Crisis debido a la subida de los costes energéticos)

Analizando cada uno de estos años se observa que:

- En 2012 aunque los ingresos turísticos crecen, se produce una gran contracción de actividad turística, por las significativas caídas de pasajeros aéreos. El motivo de esto es la subida de los costes energéticos, tasas aéreas y entrada en vigor de un mayor IVA que repercute en el precio del billete de avión (Exceltur, 2012). El número de establecimientos hoteleros se reduce pasando de 14.995 en 2012 a 14.822 en 2013, según datos del INE (2022).
- En este contexto de crisis, 2013 es un año en el que el turismo se convierte en el gran generador de empleo gracias al crecimiento de la demanda internacional. La demanda nacional continua deprimida y el número de establecimientos hoteleros continúa descendiendo (Exceltur, 2013).

1.1.2.5. Periodo 2014-2018: recuperación

Si se examinan cada uno de estos años, se observa que:

- En 2014 el turismo dobla el porcentaje de crecimiento de la economía española, sobre todo por la situación adversa en Túnez y Egipto y la recuperación de la demanda nacional, a pesar de esto, sigue bajando el gasto medio por turista tanto en términos nominales como reales (Exceltur, 2014). Sin embargo, el número de establecimientos hoteleros continúa descendiendo. También hay que indicar que en esta etapa se intensifica la competencia desleal de las viviendas turísticas no regladas y el turismo internacional se dirige a un turista que realiza un menor gasto.

- En 2015 continúan las tendencias observadas en 2014 pero, además: «*se produce la depreciación del euro (12,1% frente a la Libra y 16,5% respecto al dólar)*», los tipos de interés se reducen y se desploma el precio del petróleo (del 37%). Todo ello favorece la bonanza del sector (Exceltur, 2015). El número de establecimientos vuelve a crecer (Figura 1).
- El año 2016 es aún mejor y continúan las tendencias observadas en 2015, con una ligera mejora del gasto por turista, mayor peso de los viajes de negocio y un incremento de la inversión en determinadas zonas turísticas (Exceltur, 2016). A pesar de esto se produce una ligera reducción del número de establecimientos turísticos, lo cual puede explicarse por el aumento de las estancias en establecimientos no reglamentados, que se incrementan exponencialmente.
- El año 2017 es un gran año para la industria turística española y por octavo año el sector crece por encima del PIB medio de la economía española llegando a un 11,5% del PIB español a pesar de que la inestabilidad política en Cataluña perjudica el turismo sobre todo en Cataluña (Exceltur, 2017). En cuanto al número de establecimientos hoteleros, en la Figura 1 se observa también un ligero descenso, por la misma razón que en 2016 (el incremento en las estancias en establecimientos no reglados).
- En 2018, el sector turístico español desacelera su evolución positiva a consecuencia de la recuperación de los competidores, se estabiliza su crecimiento en un +2,0% y existe una ligera mejoría en el gasto por viajero del 0,8%. El aumento de la conectividad aérea ha permitido el aumento de turistas de larga distancia de un mayor gasto en destino y el segmento del “business travel” estimula el turismo urbano en España. El número de establecimientos continúa reduciéndose a un ritmo lento (Figura 1).

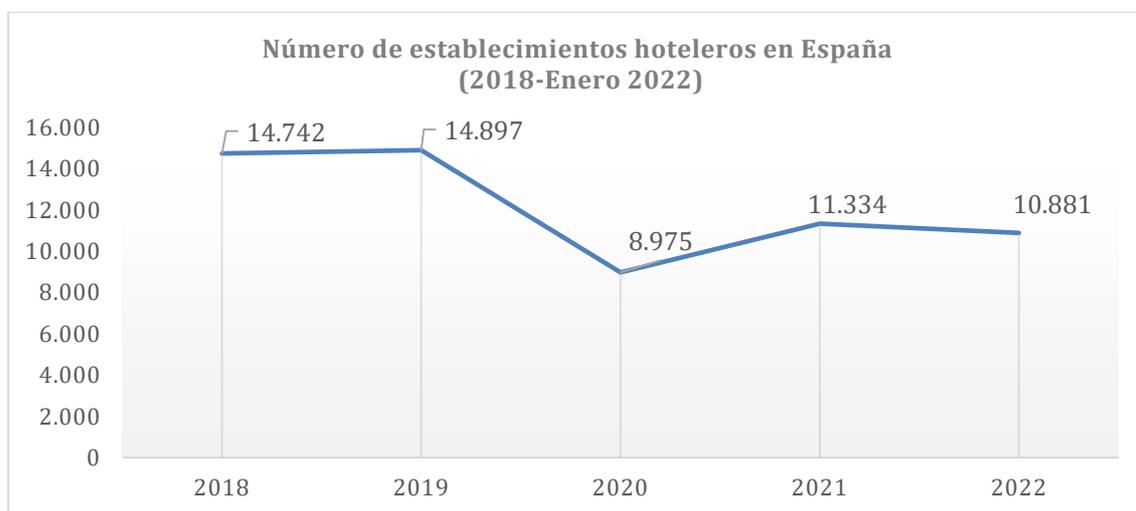
1.1.2.6. En resumen:

Hasta 2018 el sector turístico español a pesar de su crecimiento por encima de la media del PIB español adolece de unos márgenes suficientes, que se van estrechando cada vez más, dado que va creciendo en volumen pero este crecimiento no va unido a la rentabilidad siempre; existe una fuerte competencia internacional y en gran medida es influido por el precio del carburante, los tipos de interés, y determinados acontecimientos internacionales, además de ser muy dependiente de una gran conectividad aérea. A nivel interno también le afecta la inestabilidad política (problema de Cataluña) y la competencia de los establecimientos no reglados, influyendo todo ello en el número de establecimientos hoteleros (Figura 1).

Para completar el estudio se van a examinar las cifras de establecimientos hoteleros en un periodo posterior al objeto de estudio (2005-2018). En concreto los datos relativos a los años 2018 a enero de 2022

En 2019, el cierre de fronteras y las posteriores restricciones han ocasionado una crisis económica directa. Esta crisis ha tenido una fuerte repercusión en el número de establecimientos hoteleros abiertos. En la Figura 2 se reflejan los datos correspondientes a 2018 hasta enero de 2022. Observe que en 2005 existía una media de 13.991 establecimientos y en enero de 2022 la media es de 10.881 establecimientos.

Figura 2. Número de establecimientos periodo 2018-enero 2022

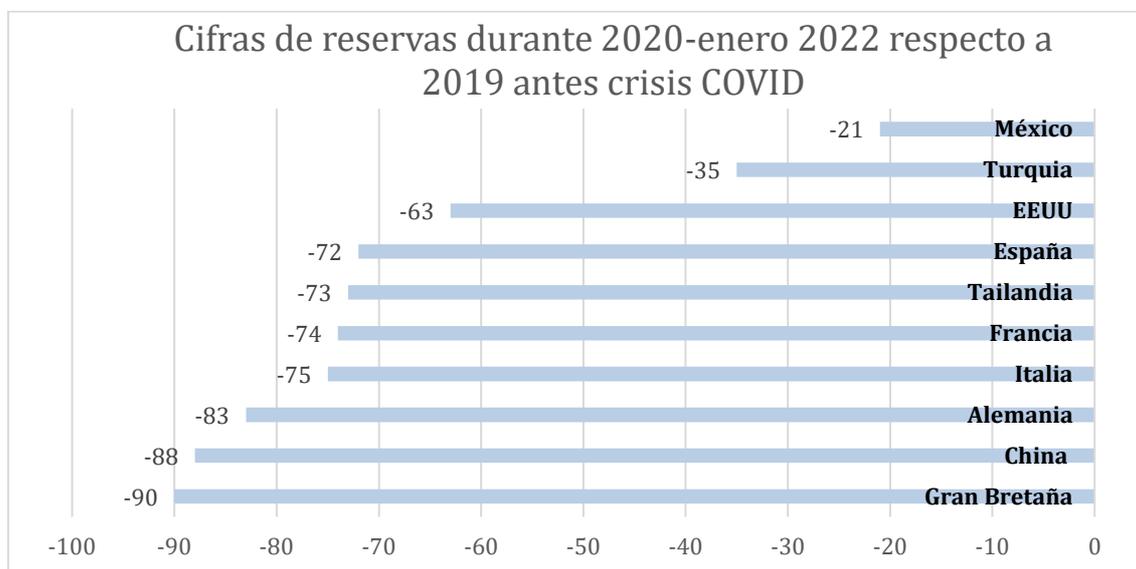


Fuente elaboración propia a partir de estadística: Establecimientos, plazas, grados de ocupación y personal empleado por comunidades autónomas y provincias. Instituto Nacional de Estadística (2022).

La OMT ha creado un panel para la evaluación de la recuperación del sector turístico en diferentes países con relación al impacto de COVID 19 (Tourism Recovery Tracker). La

Figura 3 recoge el porcentaje de reservas por países durante los años (2020-enero 2022) respecto a 2019. Se puede observar que España tiene un 72% menos reservas respecto a la etapa anterior a la pandemia.

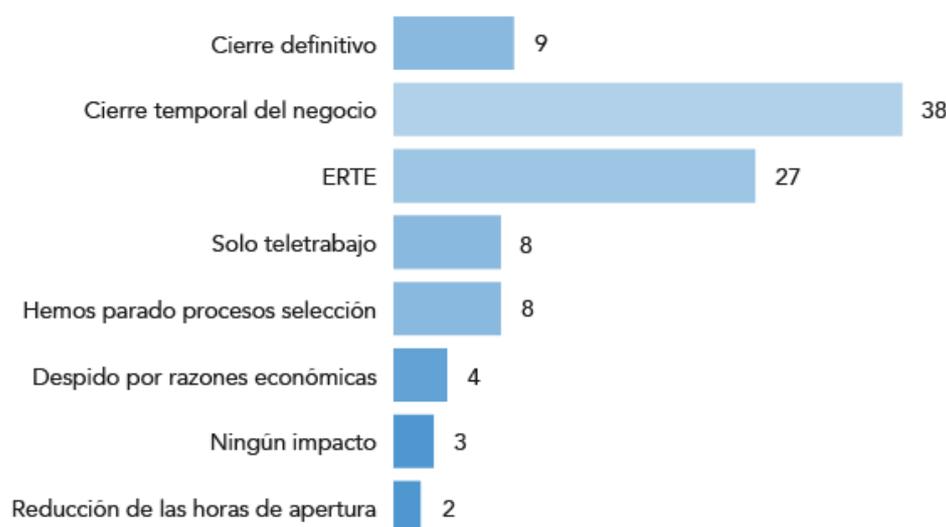
Figura 3. Porcentaje de reservas durante 2020-Enero 2022 respecto a las cifras de 2019 anteriores a la crisis COVID 19.



Fuente OMT. UNWTO Tourism Recovery Tracker. UNWTO (2022).

Esto, en muchos casos, se ha traducido en el **cierre definitivo del negocio**. En el informe Turijobs (2020) se analiza cómo este sector ha sido afectado por la crisis económica por COVID-19. Para este estudio se han encuestado a más de 14.000 profesionales del sector turístico y hostelero, de ocho países europeos. Los resultados muestran cómo el turismo y la hostelería española experimentaron una rebaja en la jornada laboral en un 2% y cierres de negocios de manera temporal en un 37%, entre otras medidas aplicadas para paliar la situación de pérdidas. En la Figura 4, se observa la proporción de establecimientos en cada una de las situaciones mencionadas, incluido el cierre definitivo.

Figura 4. Impacto coronavirus turismo y hoteles, medidas adoptadas.



Fuente Turijobs (2020).

Es interesante destacar que en torno a un 40% de los directivos reconoce que su negocio todavía se encuentra en riesgo. La supervivencia de las empresas turísticas y hoteleras se ve comprometida y se ha convertido en una prioridad para la economía española. De ahí que la investigación realizada se considere relevante en el momento actual.

La OMT considera poco probable que el turismo internacional llegue a niveles pre-COVID-19 hasta 2024 según la OMT (World Tourism Organization, 2021).

La recuperación será lenta y el periodo en que existe riesgo de cierre del negocio también se dilatará en el tiempo, la recuperación será lenta. De ahí que se considere esencial explorar el fenómeno de la supervivencia de las compañías turísticas y en particular, en la hostelería. Las empresas hoteleras van a experimentar el riesgo de cierre durante un largo periodo de tiempo, con el perjuicio que esto puede ocasionar a la economía española.

Hasta este punto, se han estudiado la situación económica del sector en la etapa objeto de examen 2005-2018 y los efectos económicos de la pandemia posterior. En el próximo apartado se realizará un esbozo del modelo turístico actual, destacando los aspectos que lo hacen más vulnerable ante crisis económicas, como la actual. Todo ello, servirá de

justificación para tomar conciencia de la relevancia del análisis de supervivencia de empresas hoteleras y sentará las bases para explorar aspectos en la gestión como es el género del presidente o director que permitan superar las debilidades actuales.

1.1.3. Contexto específico: el sector turístico y su modelo de gestión. Evolución hacia un nuevo modelo de gestión

En 2017, algunos autores resumían las oportunidades y retos de la industria hotelera. Entre las oportunidades se mencionaban: nuevas formas de financiación a través de contratos de gestión con fideicomisos de inversión inmobiliaria o la aparición de mercados. Y entre los retos se mencionaban: comprender mejor al cliente a través del análisis big data y co-crear experiencias. En resumen, se esperaba que la empresa hotelera fomentara el uso de la tecnología: hoteles inteligentes, aplicaciones móviles a entornos virtuales, entre otros Richard (2017).

Pero la pandemia está acelerando este proceso, modificando tanto la conducta de los consumidores como la oferta de las empresas:

- En el comportamiento del consumidor se prevén modificaciones en cuanto a sus preferencias, eligiendo entornos más locales, menos viajes en grupos, mayor cobertura en los seguros de viaje y viajes a entornos más alejados de la masificación.
- En el lado de la oferta, se prevé que la industria hotelera y el turismo en general busque la eficiencia a través de las nuevas tecnologías: robots sociales y de servicios, vehículos autónomos, inteligencia artificial, chatbots, algoritmos de negociación automatizada, quioscos de autoservicio, tecnologías vestibles e implantadas, tecnologías de reconocimiento facial , tecnologías activadas por voz e Internet de las cosas, entre otros, según Ivanov (2020).

Este cambio de modelo ya fue anticipado por algunos autores. Michael Hall (2010) señala que el turismo con la utilización del móvil y la globalización aumenta la probabilidad de que las crisis a nivel mundial afecten al turismo internacional, tanto en intensidad como frecuencia (Hall, 2010). Hall y otros autores advierten de que el modelo de turismo actual es frágil, pues en muchos casos la liquidez y la rentabilidad tienen carácter marginal y el

transporte presenta un exceso de capacidad (Gössling et al., 2021; Hall, 2009). También existen fenómenos como Airbnb que aunque tienen una regulación autonómica (Federación Española de Asociaciones de Viviendas y Apartamentos Turísticos, 2022), no tienen una regulación centralizada. Gössling et al. (2021) también ponen el foco en posibles crisis medioambientales, cuestionando el actual modelo de crecimiento del turismo.

Estas serían, entre otras, las debilidades del modelo actual y que hacen de la industria turística un sector especialmente vulnerable a crisis sanitarias y en general cualquier tipo de crisis que restrinja la movilidad; movilidad que hasta el 2019 ha hecho del turismo un sector rentable.

El estudio de la supervivencia de las empresas hoteleras pasa a un primer plano en la literatura académica con el objetivo de reformular un nuevo modelo de crecimiento en un contexto sostenible. Hay que tener en cuenta que la pandemia COVID-19 está cambiando la sociedad, la economía y el turismo. La investigación académica necesita analizar estas tendencias para favorecer el cambio hacia un modelo de turismo sostenible (Gössling et al., 2021). Para ello, es necesario activar estrategias de recuperación. Algunos artículos han revisado las estrategias de recuperación ante desastres y crisis en el sector turístico, indicando los factores negativos para la recuperación y los factores positivos (Mair et al., 2016). Estos autores sugieren la necesidad de que los operadores turísticos preparen estrategias de afrontamiento de crisis y desastres. El primer paso, en este camino consiste en conocer el fenómeno de la supervivencia y realizar una adecuada planificación de posibles eventualidades y planes de emergencia en el sector.

Se ha estudiado cómo se comporta la industria hotelera española en situaciones de crisis gracias a trabajos como el realizado por Ramón-Dangla (2016), pero la actual crisis por coronavirus puede suponer un cambio de modelo de negocio orientado a la sostenibilidad según Zenker y Kock (2020). Este nuevo modelo según se vio anteriormente pasa por realizar un seguimiento de las variables que mayor repercusión tienen en la supervivencia de las empresas y el uso de las tecnologías para fomentar la eficiencia e incrementar la rentabilidad.

1.1.4. Contexto académico: Antecedentes bibliográficos del análisis de supervivencia hotelera en España

A pesar de la importancia del estudio de la supervivencia y la predicción de la bancarrota existen pocos estudios con una revisión bibliográfica sobre la materia, y la mayoría de estas revisiones bibliográficas se centraron en la evaluación comparada de la habilidad para predecir de los modelos utilizados. En España los estudios sobre supervivencia dentro del sector turismo y en hospitalidad son bastante escasos, con algunas excepciones como las realizadas por Vivel-Búa et al. (2019) y Gemar et al. (2019).

A la escasa literatura en la materia dentro del sector hotelero hay que añadir otro inconveniente: el análisis de supervivencia necesita muestras grandes para obtener resultados más fiables y solidez (Ravi Kumar & Ravi, 2007; Veganzones & Severin, 2020). En la investigación realizada en esta tesis, el primer estudio empírico analiza 2.615 empresas durante un periodo de 14 años (2005-2018), toda la información accesible en el momento, en la base de datos SABI. De esta forma, se trata de cubrir el déficit de investigación, en un periodo en que la industria hotelera española vive un periodo crítico.

Recapitulando lo visto hasta el momento, hay que decir que en los apartados anteriores se han subrayado los aspectos más frágiles del modelo de gestión turístico, así como las deficiencias en la investigación académica orientada a la supervivencia del negocio hotelero y cuáles son las alternativas a seguir ante eventuales crisis. En el siguiente apartado, se hará una primera aproximación al papel de la mujer en el turismo y cuáles son las directrices marcadas por los organismos públicos para la mujer en turismo. De esta forma, se podrá observar que las conclusiones de la tesis apoyan en gran medida estas directrices y sirven para la justificación económica de la adopción de estas medidas.

1.1.5. Contexto de género: la mujer directiva en las empresas turísticas: una aproximación

En este apartado se van a explicar cuáles son las metas futuras de la Organización Mundial del Turismo para las mujeres en las empresas turísticas. Esta información se va

a comparar con los avances realizados a nivel de investigación académica y a nivel real, viendo lo que ocurre en las empresas y en particular, en la industria turística. De esta forma, se ofrecerá una triple perspectiva de la mujer que responde al siguiente orden. En primer lugar, se analiza su papel como líder de una organización: a nivel político y gubernamental. En segundo lugar, se examina a nivel académico el grado de investigación sobre el tema. Y en último lugar, se aportan los datos prácticos sobre la participación de la mujer a nivel económico-empresarial. A partir de estas tres dimensiones (Figura 5) se habrá definido el contexto en que se analiza la supervivencia y el género del líder de la empresa hotelera.

Figura 5. El análisis de supervivencia en su contexto.



Fuente: elaboración propia

1.1.5.1. El plan de acción de la Organización Mundial del Turismo y la mujer

Algunos autores consideran el sector turismo como uno de los más idóneos para el empoderamiento de la mujer (Vujko et al., 2019). El plan de acción del «*Informe mundial sobre las mujeres en el turismo (Segunda edición)*» presenta acciones específicas que ayudarán tanto al sector público como al privado a empoderar a la mujer en el turismo (UNWTO, 2021a). Uno de los principales objetivos descritos en el plan de acción,

mencionado anteriormente, se encuentra en el área 3 (Liderazgo, políticas y toma de decisiones). Este objetivo consiste en: “Trabajar por el equilibrio de género en la alta dirección de las empresas turísticas”.

Esta meta se encuentra también en la Agenda 2030 (objetivo 5). Sin embargo, su consecución queda aún bastante lejos. En el «*Informe mundial sobre las mujeres en turismo*» se indica que las mujeres representan a menos de una cuarta parte de las personas que toman decisiones en el sector (un 25,5%) (UNWTO, 2021b). En la figura 6 se representa esta situación. La mayoría de las mujeres trabaja en recursos humanos en lugar de las áreas comerciales o financieras.

Figura 6. Tomadores de decisiones en el sector turístico



Fuente UNWTO (2021b).

1.1.5.2. La mujer como líder en la literatura académica

La Organización Mundial del Turismo apoya el ascenso de la mujer en la empresa turística y su liderazgo en la organización, sin embargo, en la literatura académica éste es un punto controvertido. Los resultados obtenidos hasta el momento no son concluyentes, pues existen investigaciones que reconocen la convivencia de ambos géneros en los consejos de administración y en la dirección de la empresa son un factor positivo y estudios con resultados contrarios. Entre los primeros se encuentran: Campbell y Mínguez-Vera (2008), entre los segundos: Joecks et al. (2013). Además, a la hora de estudiar la actuación de las directoras o propietarias de hoteles resulta aún más difícil

extraer conclusiones, pues el número de artículos es bastante reducido (Mooney & Ryan, 2009).

Si se enlaza el tema de la mujer y el análisis de la supervivencia de los negocios, éste sería uno de los estudios iniciales que contempla ambas variables. El fenómeno de la supervivencia ha sido ampliamente estudiado, aunque existen múltiples aspectos por explorar véase Kliestik et al. (2018). Se conocen multitud de ratios financieros y variables externas que influyen en las posibilidades de supervivencia del negocio. También se ha avanzado en cuanto a las técnicas y modelos para mejorar las capacidades de predicción. A pesar de ello, existen aún lagunas y el género del director o propietario del negocio es uno de los temas por investigar. Por ejemplo, se ha estudiado la actuación de la mujer en el negocio hotelero en su rol de cliente o de trabajadora, pero no como directora ejecutiva o formando parte de su gobierno corporativo.

1.1.5.3. La mujer como líder en la empresa

Algunos autores consideran que las féminas en los consejos de administración son un recurso clave en la organización, proporcionando una visión futura y un fuerte liderazgo para el equipo de alta dirección (Ibarra & Obodaru, 2009; Xie et al., 2020). A pesar de esto, el porcentaje de féminas presidentas de Consejos de administración en las empresas españolas es muy reducido, solo hay dos mujeres que sean bien presidente ejecutivo o consejero delegado en las 100 empresas analizadas en el índice Spencer Stuart de 2020 y ambas pertenecen a compañías del IBEX-35: Banco Santander y Bankinter (Stuart, 2020). Las mujeres representan un 24,2% de los consejeros de las empresas del IBEX, un porcentaje muy reducido.

1.1.5.4. El análisis de la supervivencia y el género

El estudio del consejo de administración con mujeres directoras o presidentas puede ser interesante para un cambio en la estrategia del sector hotelero, actualmente en crisis por pandemia, pues como se verá en el marco teórico, las féminas en su liderazgo son capaces

de proporcionar una visión diferente (Ibarra & Obodaru, 2009; Xie et al., 2020). Ellas fomentan las actividades estratégicas (S. Kanadli et al., 2018; S. B. Kanadli et al., 2020; Miller & del Carmen Triana, 2009). También presentan una mayor orientación a la sostenibilidad (Xie et al., 2020). Esta cuestión no ha sido abordada por el momento en las empresas hoteleras, ni ha sido asociada a la supervivencia del negocio. El estudio de la supervivencia y el género del director o propietario del negocio hotelero es una cuestión novedosa y útil en la situación de crisis actual, apoyando las reformas políticas que fomentan la participación de las féminas en el gobierno corporativo de las empresas (International Labour Organization, 2019).

La presente tesis analiza el fenómeno de la supervivencia de empresas hoteleras dentro del sector turístico, examinando la estructura financiera de la empresa, así como variables relativas a la gestión, haciendo hincapié en la variable género de los directores o bien de los propietarios, para analizar su influencia en la supervivencia del negocio hotelero. Se trata de determinar cuáles son los aspectos en que es necesario centrarse para lograr la supervivencia del negocio en el contexto actual de crisis. La originalidad de esta investigación consiste en combinar todos estos aspectos: contribución de la mujer directora ejecutiva o propietaria y presidente a la supervivencia de la empresa hotelera.

1.2. Objetivo general

El objetivo general de la tesis es el examen de las variables que fomentan la supervivencia de las empresas hoteleras desde una perspectiva de género. Por tanto, la pregunta de investigación planteada será ¿el género del directivo o propietario determina la supervivencia del negocio hotelero?

1.3. Objetivos específicos

A continuación, se van a describir los objetivos de los que se partía en el plan de investigación de manera precisa, para que los resultados de la investigación puedan ser medibles:

- Identificar las condiciones y factores que fomentan la supervivencia de los hoteles españoles, ampliando las variables consideradas por otros autores.
- Identificar si el género del directivo del hotel influye en la supervivencia o bancarrota del hotel, así como el género del propietario de dicho hotel.
- Detallar cada uno de estos factores y verificar su impacto en el fenómeno de la supervivencia del hotel, comparando diferentes variables, teniendo en cuenta la variable indicativa de género.

Preguntas de investigación:

¿Cuáles son las condiciones y factores que fomentan la supervivencia de los hoteles españoles y cuál es su impacto en este fenómeno? ¿El género del directivo o del propietario influyen en la supervivencia o bancarrota del hotel?

1.4. Metodología de la investigación y estructura de la tesis

La tesis aborda en primer lugar, en el capítulo 2 una revisión bibliográfica sobre supervivencia y género. En la introducción del capítulo (epígrafe 2.1.) se explica el concepto de quiebra y el análisis de supervivencia. En el epígrafe 2.2. se describe la literatura sobre supervivencia explicando los diferentes enfoques utilizados: teoría evolutiva y ecología organizacional, teoría del capital humano. A partir de ahí, el siguiente apartado (epígrafe 2.3.) se enfoca en el sector del turismo. El epígrafe 2.4. se centra en la variable género, analizando las investigaciones en que la mujer actúa como directora, empresaria o dentro del consejo de administración. Un apartado posterior (epígrafe 2.5.) , va limitando el campo de estudio, examinando las investigaciones que enlazan la supervivencia de los negocios y el género. Y en un último apartado, se aborda esta misma cuestión pero en el ámbito del turismo.

En el capítulo 3 se describe en amplitud los métodos empleados en el análisis de supervivencia y los modelos utilizados en la investigación de la tesis. Y en el capítulo 4 se concreta el estudio empírico realizado.

1.5. Resultados obtenidos

Se han determinado cuáles son las variables financieras y de gestión que impiden la salida de la empresa hotelera del mercado, especificando la influencia de la mujer como directora o propietaria del hotel en la supervivencia del negocio.

Capítulo 2. Marco teórico

En la revisión de la literatura se va a seguir el siguiente orden: en primer lugar se va a definir el concepto de quiebra o fracaso empresarial relacionándolo con el concepto de supervivencia. A partir de estas definiciones se explicarán las diferentes teorías empleadas en el análisis de supervivencia según el enfoque adoptado y basándose en la clasificación realizada por Josefy et al. (2017). Se dedicará también un apartado específico a los estudios de supervivencia realizados en el ámbito del turismo y el sector hotelero. Una vez se haya explicado todo lo concerniente a los estudios de supervivencia se abordarán los estudios de género.

Así pues, el esquema a seguir será el siguiente:

1. Introducción: Concepto de quiebra y concepto de supervivencia empresarial.
2. Supervivencia diferentes enfoques: Teoría evolutiva, Ecología organizacional, factores externos y Teoría del capital humano y social.
 - a. Supervivencia en turismo y variables clave.
3. Género: la mujer en las estructuras de poder de la empresa.
 - a. La dirección de la mujer.
 - b. Mujeres empresarias, presidentes y propietarias.
 - c. Consejos de administración con diversidad de género.

2.1. Introducción: Concepto de quiebra y concepto de supervivencia

2.1.1. Concepto de quiebra o fracaso empresarial

En esta introducción se va a delimitar conceptualmente el término supervivencia empresarial, situación en que la empresa evita el riesgo de quiebra o el fracaso empresarial. La quiebra de la empresa es un concepto jurídico (Ooghe et al., 1995; Veganzones & Severin, 2020). La quiebra se refiere a la forma última y severa de falla, que puede provocar la desaparición de la empresa con graves problemas de solvencia y liquidez. Sin embargo, esta es la consecuencia final, algunos estudios consideran otras definiciones del fracaso empresarial. A continuación, se describen algunas de estas definiciones en la literatura académica. Platt y Platt (2002) delimitan el concepto de fracaso como la situación en que una empresa encuentra dificultades financieras o lucha por cumplir con sus obligaciones; Gitman y Zutter (2012) lo definen como «*la insuficiencia de recursos para poder cancelar sus obligaciones*»; Wild et al. (2007) lo delimitan como «*la indisponibilidad de fondos en la organización después de la liquidación de activos, a fin de cubrir las obligaciones en el corto plazo*». Algunos autores también incluyen las empresas cuyo capital es negativo (Brealey et al., 2010; Gupta et al., 2015).

Lo habitual es que en cada estudio, los autores especifiquen el concepto de quiebra o fracaso que van a utilizar en la investigación. Algunos autores incluyen dentro del concepto de quiebra tanto el impago de las obligaciones financieras como la declaración legal de quiebra (Altman, 1968; Beaver, 1966; Grashuis, 2020).

El concepto de supervivencia ha sido revisado recientemente. Se matiza tal y como lo hizo Headd (2003), que en muchos casos (en torno a un tercio de las empresas que cierran) son empresas saneadas incluso con cierto éxito. Otros autores, también han destacado este hecho, por ejemplo, Wennberg et al. (2010) indican que existen empresas que salen del mercado pero son rentables. Por ese motivo, para estudiar las empresas que tienen un mal desempeño financiero es interesante considerar como comentan Veganzones y Severin

(2020) el término “dificultades financieras”. Autores como Platt y Platt (2002) también han empleado este concepto, el cual hace referencia a las empresas que durante varios años tienen ingresos operativos netos negativos, suspensión de pagos de dividendos así como importantes reestructuraciones o despidos. Sin embargo, esta definición conlleva cierta subjetividad, por lo que según Veganzones y Severin (2020) podría producirse un sesgo en la investigación. Por ese motivo, ambos autores consideran la quiebra como un concepto más idóneo desde el punto de vista empírico, aunque recomiendan que cada autor defina el concepto de angustia financiera que va a emplear en su análisis.

2.1.2. Concepto de supervivencia

En una primera acepción, la supervivencia sería el estado en que la empresa realiza de forma continuada sus operaciones (Josefy et al., 2017). Una segunda acepción identifica la supervivencia con el término de solvencia, puesto que otras medidas pueden ser más volátiles y es un buen indicador para medir el rendimiento (Cooper, 1993). La empresa sobrevive aunque se produzcan cambios en la configuración de la propiedad (Wennberg et al., 2010). En las últimas investigaciones, se analizan estas modificaciones en la estructura de propiedad como un indicador de una salida exitosa de la empresa (Coad et al., 2013; Rauch & Rijdsdijk, 2013).

Nuevamente, como en el concepto de quiebra, el concepto de supervivencia es definido por el autor en su estudio. En la investigación realizada, la supervivencia se mide mediante la variable “duración”. Esta variable se define como el tiempo que transcurre entre la entrada y la salida del hotel, es decir, el período entre la fundación de la empresa (entrada) hasta el final de sus actividades (salida). Para definir esta duración se clasifica las empresas en activas y fallidas. Por estado ‘activa’ se entiende que sólo las empresas que no han tenido alguna incidencia son empresas sanas y vivas, las restantes se consideran fallidas. Las empresas fallidas pueden serlo por diferentes motivos: suspensión de pagos, quiebra, concurso de acreedores, entre otras situaciones.

Los aspectos y variables analizados por la literatura económica han sido múltiples. Para describirlos se han agrupado conforme al enfoque predominante empleado en cada

investigación, siguiendo la clasificación realizada por Josefy et al. (2017) y que serán explicados en los próximos apartados.

2.2. Supervivencia diferentes enfoques

2.2.1. Introducción a la supervivencia

La investigación académica de la supervivencia de empresas comenzó según Klietk et al. (2018) en la década de los años 30, con un primer estudio realizado por Fitzpatrick (1932). El interés por evaluar la solvencia crediticia de las empresas impulsó el trabajo de algunos autores como Beaver (1966). A partir de esta investigación, han surgido multitud de investigaciones que pueden ser clasificadas tal y como indican Josefy et al. (2017), en función del enfoque predominante en la investigación y que se resume tal y como sigue:

1. **Teoría evolutiva y Ecología organizacional:** la teoría evolutiva se centra en cada una de las etapas de desarrollo de la empresa, de ahí que se estudien aspectos como la edad, el tamaño y se desarrollen cuestiones como la responsabilidad de la novedad, que serán explicadas más adelante. La ecología organizacional investiga cómo influye el número de empresas en el sector. Y, por último, en esta línea se ha hecho hincapié en las condiciones ambientales de la compañía.
2. **Teoría del capital social y humano:** se ha centrado en las características de las personas que fundaron las empresas examinando su nivel de conocimientos, experiencia, género; si dispone de empleo alternativo, entre otros aspectos. También, tiene en cuenta el nivel de capital inicial de la sociedad.

En relación con el capital humano cabe mencionar el enfoque cognitivo y conductual, que en el caso de la supervivencia se ha centrado en temas como son: las preferencias de riesgo del fundador, su personalidad, el conjunto de herramientas cognitivas empleadas; la planificación y el aprendizaje del fracaso. Todo ello, se explicará en el apartado género.

Tabla 1: Teorías aplicadas en el análisis de supervivencia

Teorías	Variables estudiadas
Teoría evolutiva	Edad, tamaño, crecimiento, rentabilidad
Ecología organizacional	N.º de empresas en el sector
Teoría del capital humano y social	Fundador: conocimientos, experiencia, género

Fuente: elaboración propia

2.2.2. Teoría evolutiva y Ecología organizacional.

La Teoría evolutiva aplica las teorías de Darwin de selección natural al fenómeno de supervivencia de las empresas. La Ecología organizacional se ocupa de la influencia que ejerce el número de empresas existentes en el sector, en la supervivencia del negocio. Todo ello, se explicará a continuación.

2.2.2.1. Teoría evolutiva: cómo influyen crecimiento, rentabilidad y tamaño en la supervivencia del negocio

Según la teoría evolutiva, las empresas que sobreviven serían las más aptas, por tanto, la cuestión a estudiar es ¿por qué unas empresas crecen y otras no? ¿Cómo influyen el crecimiento y la rentabilidad en la supervivencia del negocio? Las respuestas aparecen en diferentes autores como Delmar (2013). Estos autores explican que ambas variables se encuentran interrelacionadas: la rentabilidad mejora tanto la supervivencia como el crecimiento, y el crecimiento ayuda a la rentabilidad, pero en ocasiones el crecimiento puede perjudicar la supervivencia. Por ejemplo, algunas empresas no sobreviven cuando crecen porque son compradas por otras empresas, modificando su denominación social. Ellos desarrollan un modelo que explica cómo las nuevas empresas resuelven la incertidumbre sobre su capacidad de prosperar en un mercado al monitorear los cambios en la rentabilidad. En torno al crecimiento, Coad et al. (2013) observaron que las empresas que tenían retrasos de crecimiento más prolongados, e incluso en el tamaño inicial, podían perjudicar su supervivencia. Por otro lado, el crecimiento unido a la internacionalización conduce a una mejor oportunidad de supervivencia de las nuevas empresas (X. Chen et al., 2009).

El tamaño del establecimiento representa el volumen de inversión en activos que pueden retrasar la salida de la empresa del mercado (Renski, 2010).

Tabla 2: Variables estudiadas por la Teoría evolutiva.

Variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio	Matizaciones otros autores
Rentabilidad (Delmar et al., 2013)	+	_____
Crecimiento (Delmar et al., 2013)	+/-	(Coad et al., 2013). Los retrasos en el crecimiento pueden ser perjudiciales (X. Chen et al., 2009) Crecimiento + internacionalización son positivos
Tamaño cado (Renski, 2010)	+	_____

Fuente: elaboración propia

2.2.2.2. *Ecología organizacional: cómo influye la edad, el ecosistema y las redes del negocio en su supervivencia*

La ecología organizacional estudia el ecosistema en que se mueve la empresa y cómo influye en su supervivencia. Las redes y asociaciones que establecen las empresas también pueden tener influencia en su evolución a largo plazo.

Uno de los primeros trabajos que destaca la importancia del medio ambiente y el entorno de la nueva empresa es el de Stinchcombe (1965). Éste se centra en la relación con los proveedores. Según Stinchcombe, las nuevas empresas carecen de legitimidad frente a sus proveedores y esto las sitúa en una posición de riesgo. Por otro lado, este autor destaca un factor interno: la inexperiencia de los dirigentes de la nueva empresa. Esta inexperiencia origina retrasos, pérdidas de eficiencia lo cual incide en una mayor mortalidad. Para reflejar todo esto, Stinchcombe empleó el término de “*responsabilidad de la novedad*”. Este término ha sido ampliamente investigado en la literatura sobre el tema y explicaría la mayor mortalidad de las empresas jóvenes y su disminución conforme la empresa aumenta su edad.

Responsabilidad de la novedad, la adolescencia y del envejecimiento

El trabajo de Stinchcombe (1965) sirvió de apoyo a los autores con enfoque centrado en la Ecología organizacional. Hannan y Freeman (1977) afirman que las empresas que sobreviven son las que logran fiabilidad y responsabilidad con el ambiente que les rodea, pero esto les lleva a una inercia organizacional compuesta por un conjunto de restricciones internas y externas que limitan su capacidad de adaptación y cambio. Las restricciones internas son la necesidad de inversión, la falta de información en la toma de decisiones, la cultura organizacional. Las restricciones externas son la influencia de la política y las instituciones, las restricciones legales o fiscales para salir o entrar en el mercado, entre otras.

La ecología organizacional utiliza también el concepto de «responsabilidad de la novedad» y se introducen otros conceptos como la «responsabilidad de la adolescencia». La responsabilidad de la adolescencia indica que las organizaciones al inicio de su actividad tienen menor propensión a morir porque cuentan con recursos, pero en la medida en que avanzan, y se agotan estos recursos, la posibilidad de morir es mayor. El concepto de «responsabilidad del envejecimiento» alude al hecho de que en algunos casos, las empresas de mayor edad pueden fallar debido a problemas de obsolescencia, por ejemplo. Otro concepto importante en la ecología organizacional es el de densidad. El número de empresas en el mercado puede tener cierta influencia en la mayor o menor mortalidad de las empresas.

Tabla 3: Conceptos introducidos por la Ecología organizacional

Autores y variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
Stinchcombe (1965) responsabilidad de la novedad	-
Hannan y Freeman (1977) Responsabilidad del envejecimiento	-
Responsabilidad de la adolescencia	-

Fuente: elaboración propia

Las redes y la supervivencia

En la ecología organizacional se estudian las redes que constituyen las empresas. Por ejemplo, se observa que las redes formales e informales están positivamente asociadas con la supervivencia de la empresa (J. Watson, 2012). También se ha estudiado la predicción de bancarrota entre empresas relacionadas (Tobbacka et al., 2017). Y la propagación del riesgo entre empresas (Goto et al., 2017). Por otro lado, las relaciones que se establecen para obtener financiación también parecen tener cierta influencia en la bancarrota (S. Li & Sui, 2016).

Un buen número de estudios combinan las particularidades de la empresa para observar su repercusión en la supervivencia del negocio. Algunas de estas características son el número de empleados, el capital invertido y la estrategia en el mercado (Brüderl et al., 2013).

Tabla 4: Redes y su influencia en la variable supervivencia

Autores y variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
(J. Watson, 2012) Redes formales e informales	+
(S. Li & Sui, 2016) Redes obtenidas en la financiación	+
(Brüderl et al., 2013) número de empleados, capital invertido y su estrategia en el mercado	+

Fuente: elaboración propia

2.2.2.3. Factores externos macroeconómicos y medio ambiente de la empresa: sector, región, clústeres y sector público

Factores macroeconómicos: recesión o expansión y su influencia en la supervivencia del negocio

En lo referente a los factores externos macroeconómicos, las primeras investigaciones sugieren que estos factores parecen estar asociados con valores entre el 30% y el 50% de las fallas de las pequeñas empresas (Everett & Watson, 1998). Los ciclos económicos pueden ser contrarrestados mediante las estrategias seguidas por las empresas. Por ejemplo, Xia y Dimov (2019) estudian cómo a través de las alianzas se pueden contrarrestar los efectos de los ciclos económicos. Según estos autores la vulnerabilidad a los choques externos es mayor en alianzas de exploración, con una orientación a largo plazo. En cambio, la fortaleza ante choques externos se encuentra en las alianzas de explotación, así como en el equilibrio entre las alianzas de exploración y explotación.

Las nuevas empresas pueden aumentar su supervivencia mediante unas adecuadas decisiones operativas (S. A. Terjesen et al., 2016). Estas decisiones serían aumentar la eficiencia de la producción en proporción a los costes variables, el mismo resultado se obtiene aumentando la eficiencia de la producción en proporción a los costos fijos de planta y equipo.

La innovación es un factor positivo, por ejemplo, las nuevas empresas prosperan en industrias innovadoras y de riesgo, según Jensen et al. (2008). Pero estas mismas empresas son más susceptibles a los efectos del ciclo económico cuando cambian la tasa de crecimiento de las ganancias de la industria y se reduce la financiación de capital. Las nuevas empresas de base tecnológica tienen mayores posibilidades de sobrevivir frente a las no tecnológicas, dado un ciclo económico adverso (Rannikko et al., 2019). Este hecho se presenta en las sociedades, pero no en el caso de los autónomos (Ejermo & Xiao, 2014).

En el sector turismo, las empresas hoteleras y las agencias de viajes son más sensibles a los impactos macroeconómicos y políticos y los restaurantes y spas son menos sensibles (Türkcan & Erkuş-Öztürk, 2020).

Los ciclos expansivos son estudiados por Geroski et al. (2010). Estos autores diseñan un modelo basado en el que las empresas experimentan una mayor probabilidad de supervivencia durante períodos de crecimiento macroeconómicos. Otros estudios examinan elementos internos y su reacción ante cambios ambientales, por ejemplo la holgura operativa Azadegan et al. (2013). Ellos sugieren que en un contexto de incertidumbre ambiental, la holgura operativa reduce la probabilidad de que la empresa fracase.

Tabla 5: Los ciclos económicos y la influencia en la supervivencia del negocio

Autores y variables estudiadas		Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
(Xia & Dimov, 2019)	Alianzas de exploración, con una orientación a largo plazo, hacen que una empresa sea más vulnerable a los choques externos	-
	Alianzas de explotación permiten a la empresa soportar choques externos	+
(Jensen et al., 2008)	Las nuevas empresas prosperan en industrias innovadoras y de riesgo, pero también son más susceptibles a los efectos del ciclo económico	-
(Rannikko et al., 2019)	Las nuevas empresas de base tecnológica tienen mayores posibilidades de sobrevivir que las nuevas empresas no tecnológicas, dado un ciclo económico adverso	+
(Türkcan & Erkuş-Öztürk, 2020)	Los hoteles y las agencias de viajes son más sensibles a los impactos macroeconómicos y políticos	-
	Restaurantes y spas son menos sensibles a los impactos macroeconómicos y políticos	+

Fuente: elaboración propia

Sector

Entre las investigaciones centradas en el sector caben mencionar las de Segarra y Callejón (2002) y Chiy et al. (2013). Anteriormente, Segarra y Callejón (2002) indican que los patrones de turbulencia del mercado varían considerablemente según el tipo de industria. En este contexto, las nuevas empresas buscan adaptarse mediante el aprendizaje. En la investigación mencionada se estimó una función de riesgo para las nuevas empresas que resultó bastante similar en diferentes países en función del sector. Chiu et al. (2013) observan que las empresas de sectores competitivos son más propensas a lograr un mejor rendimiento económico y menos probabilidades de sufrir problemas financieros. En cambio, aquellas empresas con mayor dependencia de clientes o proveedores aumentan las posibilidades de fracaso.

Dentro del sector se ha analizado el tamaño mínimo eficiente para dicho sector. Strotmann (2007) estimó que el riesgo de quiebra de nuevas empresas es mayor cuanto mayor es la escala de eficiencia mínima de una industria. Las condiciones de la demanda sectorial y la estrechez del mercado también aumentan el riesgo de quiebra. Resende et al. (2016) coinciden con Strotmann en lo relativo a la escala mínima de eficiencia y además, informan de que tanto el tamaño como el crecimiento de la empresa tienen un efecto positivo en la supervivencia de la nueva compañía. La entrada de un gran número de competidores puede ser perjudicial (Fritsch et al., 2006). Otros factores de influencia relacionados con el sector pueden ser la inversión extranjera directa que recibe éste (Burke et al., 2008).

Tabla 6: Influencia del sector en la supervivencia del negocio

Autores	Variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
(Chiu et al., 2013)	Las empresas de industrias competitivas tienen menos probabilidades de sufrir problemas financieros	+
(Strotmann, 2007)	Cuanto mayor es la escala de eficiencia mínima de una industria, cuanto peores son las condiciones de demanda sectorial y cuanto más estrecho es el mercado mayor riesgo de quiebra	-
(Fritsch et al., 2006)	La entrada de un gran número de competidores puede ser perjudicial	-

Fuente: elaboración propia

3. La concentración del sector

Lopez-Garcia y Puente (2011) estudiaron los factores determinantes de la supervivencia de nuevas empresas encontrando una mayor propensión a sobrevivir en el caso de los negocios de tamaño mayor. Además, la probabilidad de salida es mayor en sectores con altas tasas de entrada y baja concentración. En este trabajo se incluyen ratios de la estructura financiera inicial de la empresa entre los determinantes de la supervivencia. Sus resultados sugieren que tener deuda, en lugar de capital, tiene efectos positivos e importantes en la supervivencia hasta cierto punto. Más allá de este punto, los incrementos adicionales de la deuda tienen un impacto negativo en la supervivencia, y este efecto es más importante cuanto mayor es el coeficiente de endeudamiento correspondiente o el endeudamiento de la empresa.

Tabla 7: Influencia de la concentración del sector en la supervivencia del negocio

Autores	Variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
Lopez-Garcia y Puente (2011)	Sector con altas tasas de entrada y baja concentración.	-

Fuente: elaboración propia

Región

La región o la cercanía a otras empresas del sector puede contribuir a la pervivencia del nuevo negocio. Ebert et al. (2019) sugieren que estos efectos positivos dependen del comportamiento innovador de la start-up. Si la empresa introduce novedades en el mercado muy al inicio de su vida, la star-up podría poner en peligro su supervivencia.

La ubicación cercana a empresas similares es importante para las nuevas empresas en entornos que no son de alta tecnología y es positiva en la supervivencia solo para las compañías menos innovadoras. Por el contrario, cuando al empresa es de tipo tecnológico no es así, en particular cuando en proyectos de innovación demasiado complejos.

Tabla 8: Influencia de la región en la supervivencia del negocio

Autores	Variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
Ebert et al. (2019)	Si la star-up introduce novedades en el mercado muy al inicio de su vida podría poner en peligro su supervivencia.	-
	Una ubicación cercana a empresas similares es positiva para las nuevas empresas en entornos que no son de alta tecnología , en empresas menos innovadoras.	+
	En empresa de tipo tecnológico la cercanía a otras empresas similares no mejora la supervivencia, en particular cuando en proyectos de innovación demasiado complejos.	-

Fuente: elaboración propia

4. Los clústeres

Según Pe'er y Keil (2013) los clústeres serán positivos para la supervivencia de la nueva empresa por diversas razones. En éstos es más fácil reclutar trabajadores, pues habrá

mayores posibilidades de encontrar personal cualificado; los proveedores especializados también estarán disponibles en mayor medida y, por último, los clientes acuden más fácilmente a estos clústeres para la obtención de un producto específico. Sin embargo, los clústeres también pueden tener efectos perjudiciales sobre la supervivencia. Esto se produce en situaciones con un gran número de competidores relativamente pequeños en tamaño y alto nivel de rivalidad, pues se contrarrestan las ventajas de la aglomeración. Sin embargo, esto no afecta a todas las empresas por igual. Las nuevas empresas que poseen recursos por debajo del promedio en comparación con sus competidores se benefician más de los clústeres. Un mejor acceso a mano de obra, proveedores y compradores puede permitir que estas nuevas empresas menos dotadas compensen la falta de recursos internos y además, les afecta menos la competencia local.

Las empresas con una calidad del capital humano superior a la media se ven menos afectadas también por la competencia local. La calidad del capital humano es fundamental para desarrollar otras capacidades y desarrollar la capacidad de resistir la competencia.

Es importante que dentro de los clústeres se dé una “variedad relacionada”, es decir, que las empresas que se agrupan en la región o zona geográfica tengan cierta relación. Tavassoli y Jienwatcharamongkhol (2016) afirman que cuanto mayor sea la "variedad relacionada" de la región en la que se funda una empresa, mayores serán las posibilidades de supervivencia de la compañía, mientras que la "variedad no relacionada" apenas tiene una correlación significativa.

Algunas variables regionales unidas a determinadas variables internas potencian la mayor duración de la nueva compañía. Fotopoulos y Louri (2000) destacan el tamaño actual, la rentabilidad, el apalancamiento y el capital y entre las variables regionales destacan la expansión y la competitividad de la industria. Al analizar las tasas de natalidad y supervivencia en una región, tal vez se pudiera pensar que aquellas regiones en que la tasa de natalidad es alta también la tasa de supervivencia será alta. Sin embargo, Brixy y Grotz (2007) examinan 74 regiones de Alemania Occidental y encuentran que en el sector manufacturero si se produce este fenómeno y sin embargo, en el sector servicios no. Por lo tanto, este entorno propicio actúa en función del tipo de industria asentada en la zona.

Los efectos de la región y la aglomeración en determinadas situaciones pueden quedar en segundo lugar a la hora de influir en la supervivencia, primando otros factores. En la investigación de Saboe y Condliffe (2020) estas variables no tienen influencia, siendo más influyentes las características de los empresarios. Entre estas características destacan la edad como variable que mide la experiencia; la posesión de propiedad intelectual y derechos de autor como variable que mide una mejor gestión de la información o bien y el hecho de disponer de deuda que puede ser un indicador de que la empresa ha sido seleccionada por los banqueros como empresa con una mayor calidad en la gestión. En esta investigación, sólo se observa influencia positiva del factor regional y la aglomeración en las regiones con una mayor proporción de pequeñas empresas que no son de alta tecnología. Por el contrario, las posibilidades de supervivencia de los emprendedores de alta tecnología son mayores en regiones con mayor actividad de conocimiento universitario.

En turismo, según Türkcan y Erkuş-Öztürk (2020) las empresas de las subregiones especializadas en lugares turísticos y las subregiones con mayores tasas de entrada tienen menores posibilidades de supervivencia. En cambio, las empresas de destinos turísticos con grandes mercados tienen mayores posibilidades de sobrevivir.

Tabla 9: Influencia de los clústeres en la supervivencia del negocio

Autores	Variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
Pe'er y Keil (2013)	En general un clúster es positivo salvo aquellos con un gran número de competidores relativamente pequeños en tamaño.	+/-
	Las nuevas empresas que poseen recursos por debajo del promedio en comparación con sus competidores se benefician más de los clústeres.	+
	La competencia local afecta menos a las empresas con una calidad de capital humano superior a la media.	+
Tavassoli y Jienwatcharamongkhon (2016)	La "variedad relacionada" de la región mejora la supervivencia.	+
Fotopoulos y Louri (2000)	El crecimiento y la competitividad de la industria favorecen la supervivencia.	+
Brixy y Grotz (2007)	Regiones con altas tasas de natalidad en la industria manufacturera.	+
	Regiones con altas tasas de natalidad en la industria de servicios.	-
Saboe y Condliffe (2020)	Sólo se observa influencia positiva del factor regional y la aglomeración en las regiones con una mayor proporción de pequeñas empresas que no son de alta tecnología.	+
	La supervivencia de los emprendedores de alta tecnología es mayor en regiones con mayor actividad de conocimiento universitario.	+
Türkcan y Erkuş-Öztürk (2020)	Regiones turísticas con mayores tasas de entrada, la supervivencia es menor.	-
	Destinos turísticos con grandes mercados tienen mayores posibilidades de sobrevivir	+

Fuente: elaboración propia

El sector público y la supervivencia de los negocios

La supervivencia de los nuevos negocios puede incrementarse mediante la concesión de ayudas públicas, sin embargo, en la investigación académica existen pruebas de que esta influencia no ocurre en la práctica. Alonso-Nuez y Galve-Gorriz (2012) encuentran que no existen diferencias, en términos de supervivencia y beneficios, entre empresas creadas con y sin subvenciones públicas. Los resultados no apoyan los argumentos a favor o en

contra de la efectividad de los programas públicos, porque las empresas subvencionadas no sobreviven más ni tienen más beneficios netos que las no subvencionadas.

El sector público del país en que se desenvuelve la empresa también puede influir en su supervivencia a través de la legislación establecida en los procedimientos de quiebra, según Aga y Francis (2017). La legislación evita la salida de las empresas, en un contexto de países en desarrollo, bajos ingresos y una apertura limitada al comercio internacional. Las empresas que por su baja productividad o bien por su inexperiencia saldrían del mercado pueden mantenerse más tiempo en el mercado, por una legislación con engorrosos procedimientos de quiebra.

2.2.3. Teoría del capital humano y social

Esta materia examina las particularidades del fundador y del factor humano. El capital humano se fracciona en general y específico. El capital humano general hace referencia a la formación general y el capital humano específico a la formación y la veteranía en el sector. Partiendo de esta teoría, algunos autores encontraron que el capital general incide en el crecimiento de la empresa y este crecimiento contribuye a la supervivencia del negocio. En cambio, el capital humano específico tiene incide de manera directa en las empresas de reciente creación (Rauch & Rijsdijk, 2013).

La supervivencia de las empresas es superior para los propietarios con una década o más años de experiencia laboral previa y / o cuatro más años de estudios universitarios (Boden & Nucci, 2000). Estos mismos autores encontraron que la experiencia administrativa previa no tiene efectos sistemáticos positivos o negativos en las expectativas de supervivencia de las nuevas empresas comerciales. Finalmente, las cuestiones relativas a la formación y la supervivencia de empresas deben considerarse dentro del contexto de las condiciones macroeconómicas imperantes, pues los cambios en los mercados de productos y laborales pueden influir (Boden & Nucci, 2000). La fuerza de la demanda en los mercados de productos tendrá un efecto directo y obvio sobre la viabilidad comercial.

En los sectores tecnológicos es donde mayor influencia tiene el capital humano por eso se comparan sectores de alta y baja tecnología. El capital humano emprendedor, medido

como formación educativa reduce la posibilidad de quiebra en los sectores de alta tecnología. En los sectores no tecnológicos la formación educativa no ayuda significativamente en la supervivencia (Kato & Honjo, 2015).

Otros estudios investigan el fracaso de una organización y descubren la interacción entre las capacidades de procesamiento de información y la decadencia del capital humano. Estos factores unidos pueden provocar el declive y la salida del negocio (Amankwah-Amoah, 2015).

Tabla 10: Influencia del capital humano en la supervivencia del negocio

Autores	Variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
(Rauch & Rijsdijk, 2013).	La formación general influye indirecta y positivamente en la supervivencia. La formación específica tiene una influencia directa positiva en la supervivencia.	+
(Boden & Nucci, 2000),	La experiencia profesional previa influye positivamente en la supervivencia.	+
(Kato & Honjo, 2015).	La formación educativa fomenta la supervivencia en sectores tecnológicos.	+

Fuente: elaboración propia

2.3. Supervivencia en turismo y variables clave

En 2015, Singal compara la industria hotelera y turística (HT) con otras industrias (Singal, 2015). Sus resultados concluyen que la industria hotelera tiene mayor apalancamiento, mayor riesgo, mayor intensidad de capital y mayor rivalidad competitiva que otras industrias de la economía estadounidense. De ahí que se puedan observar aspectos diferentes en las decisiones y los resultados de la compañía, como el desempeño financiero y social, así como la eficiencia, el crecimiento, y supervivencia de las compañías hoteleras. A continuación, se van a describir algunas de las cuestiones diferenciales de este sector.

Tamaño: Ventas y total activo

La literatura sobre supervivencia proporciona multitud de variables clave que observar, para evitar la salida del mercado. En este apartado, se describen las variables más significativas. Entre estas variables caben mencionar las que hacen referencia al tamaño del negocio como son ventas y total activo (Kaniovski & Peneder, 2008). La reducción de las ventas aumenta el riesgo de fallo (Gémar et al., 2016; H. Li & Sun, 2012; Vivel-Búa et al., 2019). El incremento en el tamaño del negocio aumenta su capacidad productiva y reduce las posibilidades de cierre (Gémar et al., 2016).

Tabla 11: Influencia de las ventas y el tamaño en la supervivencia del negocio

Autores	Variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
(Gémar et al., 2016; H. Li & Sun, 2012; Vivel-Búa et al., 2019)	La reducción de las ventas aumenta el riesgo de fallo.	-
(Gémar et al., 2016).	El incremento en el tamaño del negocio aumenta su capacidad productiva y reduce las posibilidades de cierre	+

Fuente: elaboración propia

Liquidez y costes de personal

La mayoría de las insolvencias se producen cuando las empresas tienen patrimonio positivo pero déficit de liquidez, por ese motivo muchos autores consideran la liquidez una variable clave en el negocio (Gémar et al., 2019; Gu & Gao, 2000). La literatura explica que en las empresas hoteleras los costes de personal son una de las partidas más importantes, por lo que el control de este tipo de costes es una buena práctica para prevenir insolvencias (Gémar et al., 2016). Es importante destacar que el estudio de los factores endógenos y las insolvencias abrió un nuevo campo de estudio: la medición de la resiliencia empresarial (Melián-Alzola et al., 2020).

Tabla 12: Influencia de la liquidez y los costes de personal en la supervivencia del negocio

Autores	Variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
(Gémar et al., 2019; Gu & Gao, 2000)	Una mayor liquidez favorece la supervivencia	+
(Gémar et al., 2016)	El control de los costes de personal es una buena práctica para prevenir insolvencias	+

Fuente: elaboración propia

Otras variables: concentración del mercado y estrategia

La concentración del mercado es otro factor determinante de la supervivencia para la academia. Este factor puede influir de diferente forma según el sector en el que trabaje la empresa. En el sector hotelero la mayor concentración del mercado puede perjudicar la supervivencia de hoteles más pequeños (C. M. Chen & Chiu, 2014; Vivel-Búa et al., 2019).

También existen autores que examinan otros aspectos como: la estrategia adoptada: hotel franquiciado, hotel operado por la compañía y estructuras de propiedad (Lin & Kim, 2020). Y se mide la influencia de la crisis económica en las empresas del sector turismo (Türkcan & Erkuş-Öztürk, 2019).

Tabla 13: Influencia de la concentración del mercado en la supervivencia del negocio

Autores	Variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
(C. M. Chen & Chiu, 2014; Vivel-Búa et al., 2019).	En el sector hotelero, la mayor concentración del mercado puede perjudicar la supervivencia de hoteles más pequeños	-

Fuente: elaboración propia

2.3.1. Experiencia y ubicación en zona especializada

En cuanto a la ubicación y la experiencia previa de los empresarios turísticos en microempresas, Brouder y Eriksson (2013) encuentran que los emprendedores con experiencia laboral previa en sectores relacionados tienen más probabilidades de sobrevivir. La falta de experiencia puede incidir negativamente en la supervivencia.

La ubicación en zonas especializadas no aporta ventajas en materia de supervivencia, sin embargo, la ubicación si es un factor decisivo en los hoteles austríacos, entre los que una tasa promedio de utilización de camas relativamente alta mejoran la supervivencia (Kaniowski & Peneder, 2008).

Tabla 14: Influencia de la experiencia laboral previa y la ubicación en la supervivencia

Autores	Variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
(Brouder Eriksson, 2013)	& Los emprendedores con experiencia laboral previa en sectores relacionados tienen más probabilidades de sobrevivir.	+
(Kaniovski Peneder, 2008)	& La ubicación si es un factor decisivo en los hoteles austríacos y una tasa promedio de utilización de camas relativamente alta mejoran la supervivencia.	+

Fuente: elaboración propia

2.3.2. Estrategias de supervivencia

Diversas investigaciones han destacado determinadas estrategias que ayudan a las empresas turísticas a sobrevivir. Beritelli y Schegg (2016) muestran que en los establecimientos no categorizados y los hoteles de una y dos estrellas, la cantidad estimada de reservas en línea es el resultado de la cantidad de canales, no del tipo de canal. Por lo tanto, la estrategia de supervivencia consiste en maximizar la participación en la plataforma y aprovechar las interdependencias y los efectos de la red.

Tabla 15: Estrategias y supervivencia en hoteles

Autores	Variables estudiadas	Influencia sobre la variable supervivencia del negocio
Beritelli y Schegg (2016)	Los establecimientos no categorizados y los hoteles de una y dos estrellas mejoran su supervivencia ampliando el número de canales y maximizando su participación en la plataforma.	+

Fuente: elaboración propia

2.3.3. Supervivencia y nuevas formas de turismo

El turismo está evolucionando hacia nuevas formas de conocer un país, muchas de ellas se encuentran relacionadas con los deportes. Por ejemplo, en el turismo de arrecife, se midió la resiliencia empresarial (Biggs, 2011). Las variables que colaboraron a la perduración de este tipo de negocios fueron el capital humano y la identificación con este estilo de vida por parte de los propietarios y los altos directivos. También se destacó la

importancia del apoyo financiero y las acciones de marketing, para enfrentar situaciones de crisis.

En otros casos, las nuevas formas de turismo provienen del hecho de que empresas agroalimentarias, agrícolas o vitivinícolas perciben el turismo como un eslabón en la cadena de marketing relacional (RM) de larga distancia o bien, una opción estratégica para su propia supervivencia (Hojman, 2012).

2.4. Género: La mujer en las estructuras de poder de la empresa

2.4.1. La dirección de la mujer

2.4.1.1. El acantilado de cristal

Según Elsaid y Ursel (2018) las mujeres son nombradas CEO en situaciones de crisis en la empresa. Ryan y Haslam (2005) acuñaron el término de acantilado de cristal aludiendo al fenómeno mediante el cual empresas que habían obtenido malos resultados en los cinco meses anteriores al nombramiento de un CEO elegían un CEO femenino, por tanto, las mujeres accedían a este puesto con más probabilidades de obtener peores resultados, hecho que confirmaron otros autores posteriormente (Mulcahy & Linehan, 2014).

Para averiguar si posteriormente esta situación afecta el desempeño de la mujer CEO, Elsaid y Ursel (2018) analizan los datos de diferentes empresas, y en contra de lo esperado descubren que una vez se ha nombrado una mujer CEO, ésta tiene un 40% menos de probabilidades de enfrentar cambios después del nombramiento que los directores ejecutivos masculinos. Esto indica que existe menor tasa de rotación de las mujeres CEO, cuestión que otros autores confirman como Hill et al. (2015). A pesar de esta observación, existen estudios anteriores que afirman que la mujer no es cesada pero en cambio abandona el puesto ejecutivo con mayor frecuencia que el hombre (Gayle & Miller, 2012).

2.4.1.2. El desempeño

En cuanto a los resultados obtenidos por las mujeres CEO la literatura observa determinadas tendencias. Por ejemplo, Vieito (2012) afirma que la CEO femenina se desempeña mejor y tiene una brecha de compensación más pequeña entre la CEO y los vicepresidentes. Algunos autores como Davis et al. (2010) reconocen la influencia de las mujeres directoras de las pymes de servicios en los resultados financieros de la empresa, aunque se trata de una influencia indirecta (a través de la orientación del mercado), logrando un mayor crecimiento y mejor desempeño financiero (medido a través de la rentabilidad). Es decir, las pymes de servicios dirigidas por mujeres se desempeñan significativamente mejor debido a su mayor orientación de mercado en relación con las empresas liderados por hombres. Esta influencia indirecta también es reconocida por otros autores (Anna et al., 2000; John Watson, 2007).

Tabla 16: CEO femenina y su influencia en el desempeño

Autores	Estudio empírico	Influencia sobre la variable desempeño
(Vieito, 2012)	La CEO femenina se desempeña mejor. (Rentabilidad de los activos). Se utilizaron datos 1.500 empresas estadounidenses públicas.	+
(Anna et al., 2000;	La CEO femenina tiene influencia positiva. El desempeño se mide mediante rentabilidad, ingresos brutos en categorías.	+
Davis et al., 2010; John Watson, 2007).	La CEO femenina influye en el desempeño de forma indirecta a través de la orientación al mercado. El desempeño se mide mediante ROI, ingresos ventas.	+

Fuente: elaboración propia

2.4.1.3. El riesgo

Elsaid y Ursel (2011) indican que es más probable que los CEOs sucesores sean mujeres cuanto mayor sea la proporción de mujeres en la junta, independientemente de otras características de sucesión. Un ejemplo de estas “otras características” podría ser que el nuevo CEO provenga de la propia empresa o sea externo a esta. Además, un cambio de CEO de hombre a mujer es asociado con una disminución en varias medidas de riesgos. Esto lo confirman también Khan y Vieito (2013). Éste último, comprueba esta disminución del riesgo (medido por la volatilidad del rendimiento de las acciones), y la mejora del desempeño (medido mediante ROA). También se ha medido el peligro de caída del precio de las acciones obteniendo los mismos resultados (X. Li & Liu, 2012). Faccio et al. (2016) han observado que las transiciones de directores ejecutivos hombres a mujeres

(o viceversa) están asociadas con reducciones (aumentos) económica y estadísticamente significativos en la toma de riesgos corporativos.

Martin et al. (2009) encuentran evidencia consistente con la hipótesis de que las empresas con riesgo relativamente alto (riesgo total y riesgo idiosincrásico) tienen más probabilidades de nombrar directoras ejecutivas femeninas para que el riesgo disminuya. En esta línea existen otros trabajos, Faccio et al. (2016) afirman que «*las empresas dirigidas por mujeres CEO tienen un apalancamiento más bajo, ganancias menos volátiles y una mayor probabilidad de supervivencia que empresas similares dirigidas por CEOs hombres*».

Tabla 17: *Cómo incide la CEO femenina en el nivel de riesgo de la empresa*

Autores	Investigación empírica	Influencia sobre la variable riesgo
(Elsaid & Ursel, 2011; Khan & Vieito, 2013; X. Li & Liu, 2012)	Un cambio de CEO de hombre a mujer es asociado con una disminución en varias medidas de riesgos.	-
(Faccio et al., 2016)	Las transiciones de directores ejecutivos hombres a mujeres (o viceversa) están asociadas con reducciones estadísticamente significativas en la toma de riesgos corporativos.	-
(A. Martin et al., 2009)	Las empresas con riesgo relativamente alto (riesgo total y riesgo idiosincrásico) tienen más probabilidades de nombrar directoras ejecutivas femeninas.	-

Fuente: Elaboración propia

2.4.1.4. El liderazgo de la mujer CEO y el líder transformacional

En el liderazgo, la mujer adopta un enfoque democrático orientado a las personas según diferentes autores (Brush et al., 2004; Linstead et al., 2004). Este aspecto también ha sido estudiado por Dafna (2008) que analiza a las mujeres emprendedoras como gerentes, destacando además, sus esfuerzos en la planificación estratégica, su participación en la creación de redes y especial énfasis en liderar el cambio.

En 1985, Bernard Bass elaboró su libro “*Leadership and Performance Beyond Expectation*” (Bass, 1985). En este libro se identificaba el líder transformacional como “aquel que estimula la conciencia de los trabajadores para que se comprometan con el logro de la misión de la organización dejando de lado sus intereses personales, para

enfocarse en los intereses del colectivo”, de esta forma se promueve el cambio en la organización (Ruth et al., 2006). Esta forma de liderazgo se contrapone al liderazgo transaccional en el que el trabajador actúa en función de la contraprestación que va a recibir. El líder transformacional tiene un efecto positivo en la actuación individual, grupal y organizacional (Bass & Avolio, 1994).

En la literatura académica existen investigaciones que identifican la preferencia de la mujer hacia el liderazgo transformacional. Eagly et al. (2003) realizaron un metaanálisis de 45 estudios de estilos de liderazgo de tipo transformacional, transaccional y *laissez-faire* encontrando que las mujeres líderes eran más transformadoras, cuestión que ha sido ampliamente debatida (Braun et al., 2012; Triana et al., 2017; Vecchio, 2003; Wolfram & Gratton, 2014). El mismo autor (Eagly) reconoce años más tarde, que a pesar de esta tendencia de la mujer al liderazgo transformacional, lograr la legitimidad de un líder resulta un reto mayor para las mujeres líderes (Eagly, 2005). En línea con la investigación de Eagly, se investigó la precisión de los estereotipos de género descriptivos sobre los estilos de liderazgo, mostrando que los participantes creen con precisión que las mujeres muestran comportamientos de recompensa más transformadores y contingentes, y menos comportamientos de gestión por excepción y *laissez-faire* (Vinkenburt et al., 2011).

El tema del liderazgo y género ha sido revisado por Shen y Joseph (2021) que indican que las mujeres líderes parecen tener una ventaja en determinados comportamientos de liderazgo; al participar en comportamientos de liderazgo más efectivos (por ejemplo, liderazgo transformacional) y al participar menos en comportamientos de liderazgo ineficaces (por ejemplo, liderazgo pasivo y destructivo), aunque estas diferencias no se traducen en un liderazgo más eficaz, sino similar al masculino en eficacia. Esto puede ser provocado por las diferentes circunstancias en las que se lidera, pues las mujeres acceden al liderazgo, de manera más frecuente en situaciones críticas (acantilado de cristal) o bien a prejuicios en las percepciones. Según Shen y Joseph (2021) las mujeres líderes autosuficientes son vistas como competentes y comunales, dentro de la organización. Y en las investigaciones futuras recomienda examinar si el género del líder modera y cómo las relaciones entre los comportamientos de los líderes y los resultados. En estas futuras

investigaciones se podrán analizar variables omitidas en el análisis de los comportamientos de liderazgo y su efectividad.

Tabla 18: La mujer como CEO o gerente, tipo de liderazgo

Autores	Tipo de liderazgo identificado en el estudio
(Brush et al., 2004; Linstead et al., 2004).	La mujer como CEO adopta un enfoque democrático orientado a las personas.
(Dafna, 2008)	La mujer como gerente pone especial énfasis en liderar el cambio.
(Eagly et al., 2003; Shen & Joseph, 2021; Vinkenburg et al., 2011)	Encontraron que las líderes femeninas eran más transformadoras.
(Braun et al., 2012; Triana et al., 2017; Vecchio, 2003; Wolfram & Gratton, 2014)	Debatieron la cuestión de la mujer como líder transformacional.
	Líder democrático
	Liderazgo del cambio
	Líder transformacional
	Líder transformacional

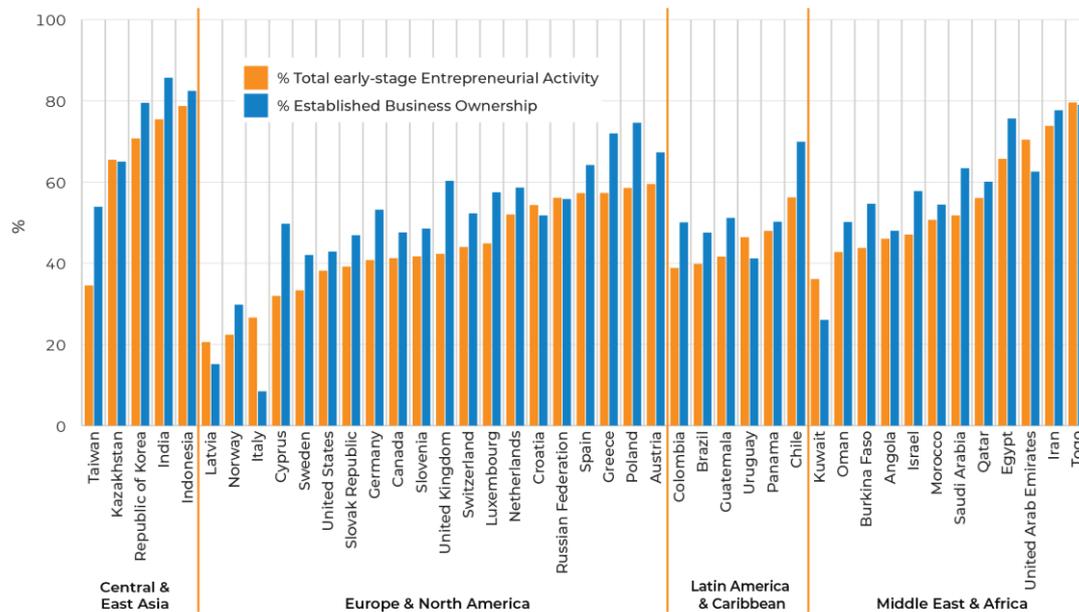
Fuente: elaboración propia

La comunicación y el uso del lenguaje es una de las herramientas para desarrollar el liderazgo en la empresa. Las mujeres en su comunicación como líderes emplean una gama de estrategias similares a las de los hombres (Baxter, 2011). Según este autor la única diferencia es que las mujeres monitorean y regulan su lenguaje en mayor medida, en función de las preocupaciones y agendas de sus colegas. Este fenómeno es denominado por Bakhtin (1994) como "discurso de doble voz". Según Baxter (2011) este discurso de doble voz le ha permitido a la mujer sobrevivir en el mundo empresarial, pero, bien utilizado podría ser una herramienta estratégica para el éxito en este medio.

2.4.2. Mujeres empresarias, presidentes y propietarias

Las mujeres participan en menor medida en el espíritu empresarial, esto se puede observar fácilmente en Figura 7 que representa una imagen extraída del Informe Global de Emprendimiento (Bosma et al., 2021). En ella se indica la tasa de actividad empresarial en etapa temprana tanto de hombres como de mujeres.

Figura 7. Tasas de actividad empresarial en etapa temprana, porcentaje mujeres y hombres.

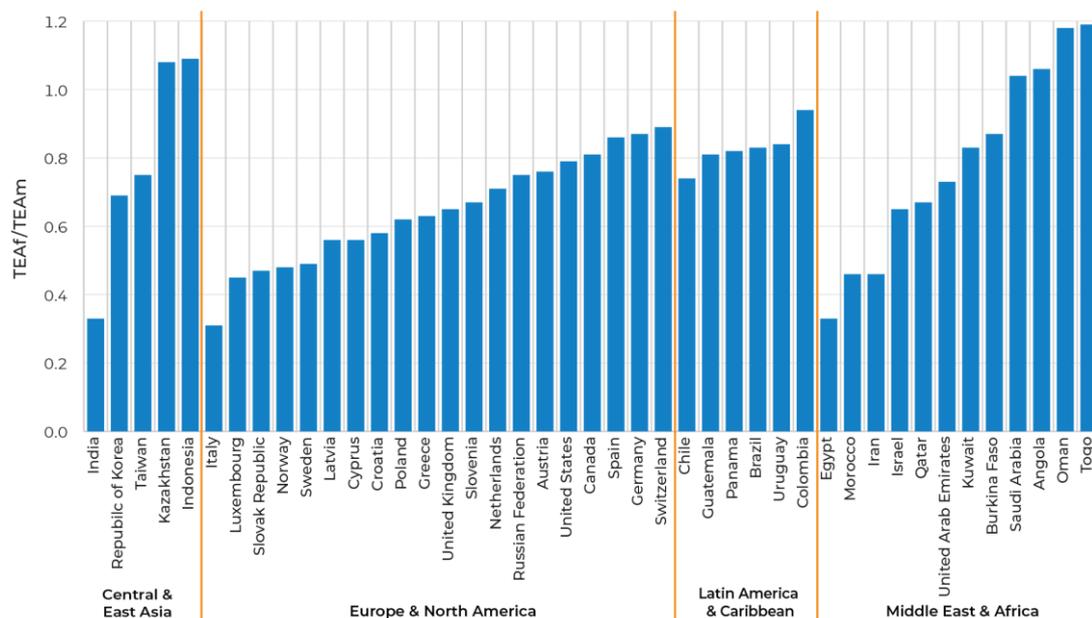


Fuente: Informe global de emprendimiento. Peña-Legazkue et al. (2019)

Según se puede observar en la Figura 7, sólo existen seis países en los que la tasa de emprendimiento femenina supera a la masculina y son todos pertenecientes a Asia, Oriente Medio y África. En concreto, estos países son: Kazajistán, Indonesia, Omán, Arabia Saudí, Togo y Angola. Durante los dos últimos años, además, la tasa de emprendimiento femenina ha caído más que la masculina en 22 de las 35 economías estudiadas.

En la Figura 8, se puede observar la actividad de emprendimiento y su brecha de género. La brecha de género se ha calculado dividiendo la tasa de emprendimiento femenina entre la tasa de emprendimiento masculina. Como se puede percibir en la mayor parte de los países el resultado se encuentra por debajo de uno, lo cual quiere decir que la tasa de emprendimiento masculina supera a la femenina. En cambio este indicador es superior a uno en los países anteriormente mencionados.

Figura 8. Brecha de género emprendimiento TEA mujeres/TEA hombres.



Fuente: Informe global de emprendimiento Peña-Legazkue et al. (2019).

Según el informe global de emprendimiento en España 2019-2020 «la tasa de emprendimiento femenina en 2018 es del 6,0%, frente a un 6,8% de la masculina» (Peña-Legazkue et al., 2019). En 2020 esta tasa es del 5,2%, retrocediendo a los niveles posteriores a la crisis de 2008 (Global Entrepreneurship Monitor, 2022). Si se considera el periodo 2005-2018, «la TEA masculina ha oscilado entre un valor mínimo de 5,4% en 2010 y un máximo del 9,7% en 2007, mientras que la TEA femenina se ha movido entre un 3,9% en 2009 y un máximo del 6,0% en 2018». Las diferencias por género se han ido acortando, la brecha de género en emprendimiento tenía un valor de 0,71 en 2001 y de 0,89 en 2018 (recuerde que cuanto más se aproxima el valor a 1 la brecha de género es menor y existe una mayor igualdad entre los géneros), con oscilaciones en función de la situación económica.

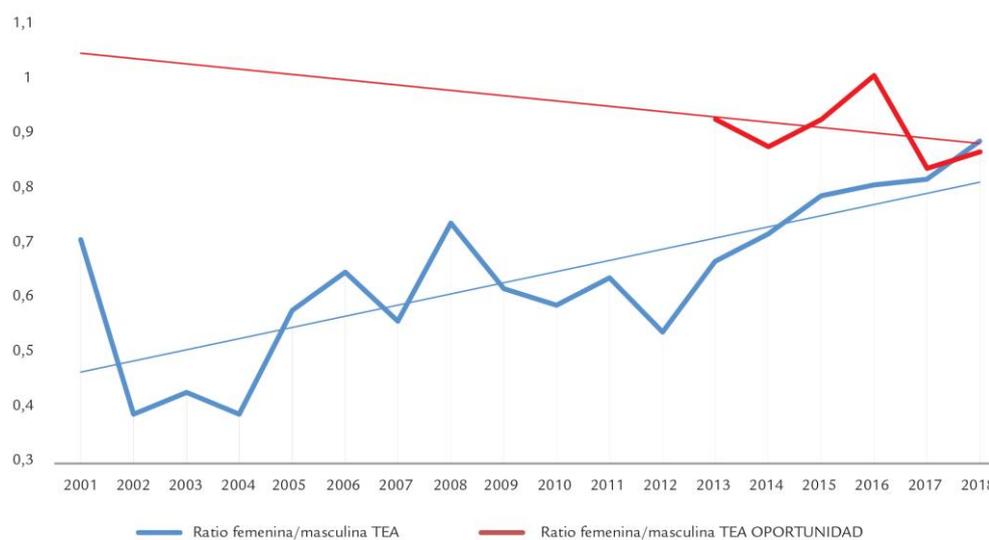
Es interesante estudiar la tasa de emprendimiento femenino comparándola con la tasa femenina de emprendimiento por oportunidad (TEA), pues se sabe que esta última favorece el éxito del negocio. Si se considera la tasa de emprendimiento por oportunidad,

y los años 2013 a 2018, el progreso presenta una tendencia descendente, es decir, durante estos años, las diferencias entre ambos sexos se amplían en el emprendimiento por oportunidad (ver Figura 9).

Este hecho se puede contemplar en la siguiente Figura 9 en que:

- La tasa de emprendimiento por oportunidad femenina dividida por la masculina, se indica mediante la línea roja que es descendente.
- En cambio, la tasa de emprendimiento femenina dividida por la masculina es representada mediante la línea azul es ascendente.

Figura 9. Evolución de las ratios TEA femenina/masculina y TEA por oportunidad femenina/masculina.



Fuente: GEM Global (datos disponibles para el periodo 2001-2018).

Fuente: Informe global de emprendimiento. Peña-Legazkue et al. (2019)

En la tendencia (Figura 9) se observa «la posición ligeramente superior en 2013 del emprendimiento femenino movido por oportunidad con respecto al masculino (1,01), indicador que ha decaído hasta llegar a 0,87 en 2018» (Peña-Legazkue et al., 2019). Esto, como se explica en el anterior informe es indicativo de un empeoramiento de la situación. Hay mayor emprendimiento en la mujer pero este emprendimiento no es por motivo de

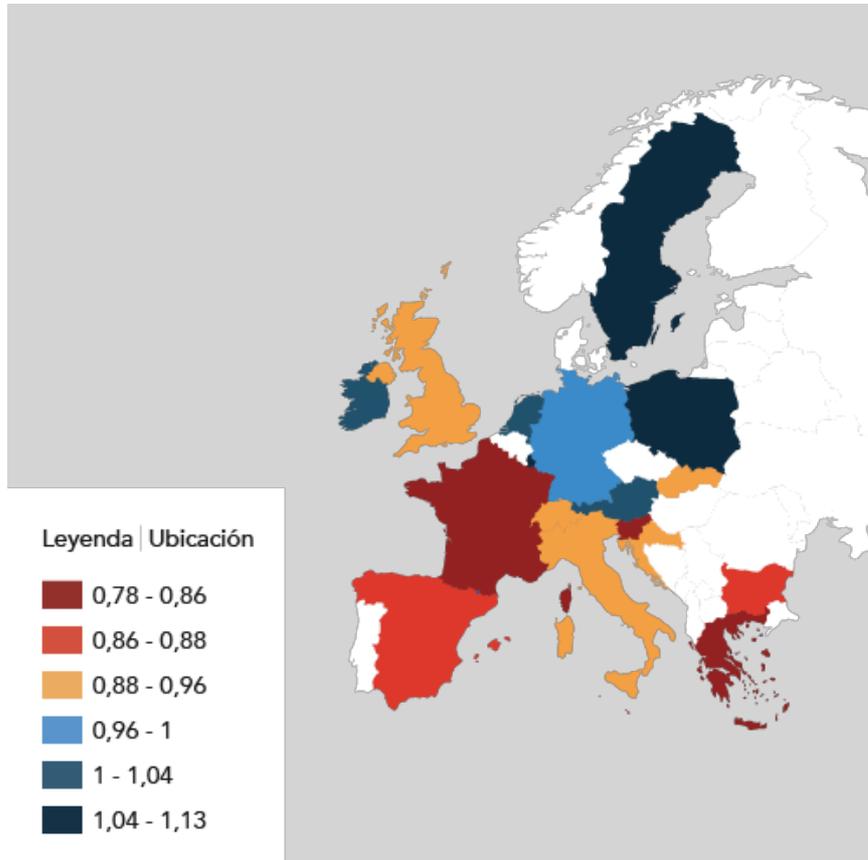
oportunidad sino por motivo de necesidad con peores índices de supervivencia respecto al emprendimiento por oportunidad.

Hay que tener en cuenta que, lo interesante sería que la tasa de emprendimiento por oportunidad hubiera crecido desde 2013, pues esto indicaría que no solo hay mayor emprendimiento en la mujer, sino que además las nuevas empresas lograrán mayores índices de supervivencia, cosa que no ocurre en el emprendimiento por necesidad, y, además, el emprendimiento por oportunidad genera mayores niveles de innovación, crecimiento y creación de empleo.

La explicación de este empeoramiento viene dada porque el emprendimiento femenino ha crecido durante los últimos años, pero se trata de un emprendimiento por necesidad. Esta situación viene dada por la falta de empleo o de alternativas laborales mejores o como consecuencia de los obstáculos a los que las féminas encaran en el mercado laboral tradicional. Las investigaciones previas, respecto al emprendimiento por necesidad, ponen de manifiesto que éste suele ser más propenso al fracaso, no orientado al crecimiento y generan empleo más precario (Cabrer-Borrás & Rico Belda, 2018; Fischer et al., 1993; Fuentelsaz Lamata & González Gil, 2015; Kalleberg & Leicht, 1991; Mohan, 2019). Este hecho se ha observado también en países hispanos, donde las limitaciones de empleo son uno de los principales motivadores para emprender, además de otros factores como la sucesión empresarial y la detección de oportunidades (Cameron & Cabaniss, 2018).

Si se comparan los países europeos en la Figura 10, considerando la tasa de emprendimiento por oportunidad, los países con mayor equiparación son Suecia y Polonia (países en verde), mientras que Francia y Grecia (países en rojo) presentan las mayores divergencias.

Figura 10. Comparativa ratio tasa de emprendimiento femenina/masculina por oportunidad (2018).



Fuente: Informe global de emprendimiento Peña-Legazkue et al. (2019)

Y por último, otra de las características del emprendimiento femenino es que las mujeres presentan mayor probabilidad de comprar sus empresas en lugar de establecerlas (Kepler & Shane, 2007).

2.4.2.1. Motivaciones para emprender de la mujer

Pablo-Martí et al. (2014) investigan las motivaciones de las mujeres emprendedoras españolas. Entre estas motivaciones caben mencionar: la obtención de una determinada calidad de vida o la satisfacción personal a través de la autorrealización, además de

obtener beneficios sociales y reconocimiento. En cuanto a los ingresos, las mujeres desean alcanzar un nivel de ingresos suficientes.

Algunos autores han asociado la mayor actividad emprendedora de la mujer con el denominado techo de cristal. Sharif (2015) indica que las mujeres buscan emprender su propio negocio como una salida a las limitaciones profesionales que encuentran en el mercado laboral, sería el caso de las profesionales del derecho. Sin embargo, tras esta experiencia emprendedora, la mujer según Muñoz-Bullón y Cueto (2011) tiene mayor probabilidad de pasar al desempleo.

2.4.2.2. Habilidades como empresaria y percepción del éxito empresarial de la mujer

En cuanto a las habilidades emprendedoras, los investigadores han descubierto que hay pocas divergencias en las habilidades innatas de gerentes de ambos sexos (Appelbaum et al., 2003; Dobbins & Platz, 1986; Oakley, 2000; G. N. Powell, 2018). Sin embargo, los roles de género pueden influir para que los rasgos de un empresario/a con éxito sean atribuidos a hombres en mayor medida. Buttner y Rosen (1988) investigan cómo diferentes dimensiones de liderazgo son percibidas por los oficiales de préstamos bancarios. Dichas habilidades son entre otras: autonomía, asunción de riesgos, actitud ante el cambio, resistencia, falta de emocionalismo y poca necesidad de apoyo. Según este autor, las mujeres son percibidas como empresarias menos exitosas, aunque en algunas categorías estas diferencias no son significativas. Por ese motivo, gran parte de la literatura se ocupa de analizar la falta de liderazgo en las empresas por parte de mujeres, en especial las que pertenecen a minorías étnicas o raciales (Erskine et al., 2021).

2.4.2.3. Éxito empresarial y género

Gran parte de la literatura académica se ha concentrado en las variables que inciden en el éxito en el emprendimiento de las mujeres empresarias. Por ese motivo, se van a resumir los principales aspectos estudiados y se van a sintetizar las conclusiones y los aspectos que aún se encuentran por explorar. De esta forma, se detallarán las cuestiones relacionadas con la edad de la mujer emprendedora, el capital social con el que inicia su actividad, así como el capital humano del que parte; cuál es el rendimiento obtenido y su nivel de desempeño como empresaria; cuáles son sus actitudes ante el riesgo empresarial y financiero; qué tipo de estrategias suelen activar con mayor éxito y por último, qué tipo de innovación practica en el ejercicio de la actividad empresarial.

5. 1. Edad

Investigaciones recientes, como la realizada por Zhao et al. (2021), han analizado cómo influye la variable edad en el éxito de la mujer como empresaria. La pregunta que se pretende responder es: ¿logran un mayor éxito las empresarias jóvenes o por el contrario tiene mayor peso en el éxito empresarial la edad y la experiencia de la empresaria?. Los resultados encontrados por estos autores indican que existe un vínculo en forma de U invertida entre la edad de las empresarias y el desempeño del negocio. La relación es negativa entre las muestras más jóvenes y positiva entre las muestras de mayor edad. Por tanto, en un principio, las empresarias jóvenes experimentan mayores niveles de fracaso, pero, en la medida que adquieren mayor edad y experiencia logran mayor éxito, hasta un determinado punto, en el que la relación se invierte. Esto ocurre si la empresaria madura no logra reciclarse, corriendo un mayor riesgo de experimentar un fracaso en su actividad.

6. 2. Financiación

La literatura académica ha estudiado la financiación inicial de las empresarias, observando que éstas obtienen financiación en peores condiciones que los empresarios de género masculino. Por ejemplo, la mujer tiene menor probabilidad de obtener financiación (Bellucci et al., 2010; S. Carter et al., 2007; S. Carter & Rosa, 1998; Fraser, 2005). Esta probabilidad se reduce en situaciones de crisis económica (Thébaud & Sharkey, 2016). El resultado es que las féminas tienen un acceso más limitado al crédito (Alsos et al., 2006; S. Carter & Rosa, 1998; Coleman & Robb, 2009). Además, se solicitan con menor frecuencia préstamos bancarios en empresas administradas o propiedad de mujeres. Esto parece indicar que la mujer anticipa con mayor frecuencia el rechazo además de experimentar una tasa de rechazo más alta (Stefani & Vacca, 2017). Las mujeres pertenecientes a minorías experimentaron aún más este rechazo (Mijid, 2017; Storey, 2004). Algunos autores también afirman que las mujeres pagaron tasas de interés más altas que sus homólogos masculinos (Mascia & Rossi, 2017). Pero hay que indicar que estas diferencias en mujeres de minorías étnicas se desvanecen con un mayor desarrollo financiero (Muravyev et al., 2009). Como prueba de esto existen investigaciones realizadas en Finlandia, país con mayor nivel de desarrollo financiero, que sugieren que no existen diferencias de género en el uso de la deuda bancaria (Eriksson et al., 2009).

Tabla 19: La mujer gerente y la financiación

Autores	Hallazgos
(Bellucci et al., 2010; S. Carter et al., 2007; S. Carter & Rosa, 1998; Fraser, 2005).	La mujer tiene menor probabilidad de obtener financiación
(Alsos et al., 2006; S. Carter & Rosa, 1998; Coleman & Robb, 2009)	Las mujeres acceden de forma más limitada al crédito
(Stefani & Vacca, 2017)	Las empresas propiedad de mujeres o administradas por mujeres solicitan préstamos bancarios con menor frecuencia
(Mascia & Rossi, 2017)	Las mujeres gerentes pagaron tasas de interés más altas que los hombres
(Muravyev et al., 2009).	Las diferencias de tasas de interés entre ambos géneros desaparecen con el desarrollo financiero

Fuente: elaboración propia

Las limitaciones del crédito: barrera de entrada para el emprendimiento femenino

Las limitaciones de crédito constituyen una barrera de entrada para el emprendimiento femenino. Es importante destacar que la cultura nacional está relacionada positivamente con los impedimentos que enfrentan las mujeres emprendedoras y que estas barreras pueden impedir su éxito en el emprendimiento (Naidu & Chand, 2017). Algunos autores han confirmado este sesgo de los banqueros a la hora de confiar en las posibilidades de las emprendedoras. En algunos casos, este sesgo después no se traslada a las decisiones crediticias (Strohmaier et al., 2021).

Estas limitaciones de crédito no solo son una barrera de entrada sino que también afectan tanto al crecimiento de la futura compañía como a su supervivencia (Aghion et al., 2007; Becchetti & Trovato, 2002; Carpenter & Petersen, 2002). Para superarlas, es necesario:

- Que el empresario/a desarrolle planes de ahorro empresarial (Parker, 2000). En algunos casos este ahorro proviene de la familia y la herencia familiar, lo que incrementa la probabilidad de que la persona llegue a ser empresario/a (Hurst & Lusardi, 2004).

- Obtenga un préstamo, lo cual incrementa la probabilidad de convertirse en empresario, sobre todo en el caso de las mujeres, de hecho, la posesión de un préstamo bancario parece ser un factor crítico para explicar la brecha de género a la hora de emprender (Sauer & Wiesemeyer, 2018).

Las limitaciones del crédito a la mujer en diferentes *países*.

La limitación del crédito se ha examinado en multitud de países (Asiedu et al., 2013; Bellucci et al., 2010; Muravyev et al., 2009). Muravyev et al. (2009) realizaron un estudio empleando diferentes países. Estos autores encontraron esta limitación, en alguno de ellos, e incluso tasas de interés más altas para mujeres empresarias. En países como Italia, las empresarias utilizan principalmente recursos personales, familiares y de amigos para financiar su negocio y están menos endeudadas (Cesaroni, 2010). Otro estudio realizado en diferentes países es el realizado por Ongena y Popov (2013), abarcando un total de 17 países. En esta investigación se descubre que en los países con un mayor sesgo de género, las mujeres empresarias se desaniman con más frecuencia a solicitar crédito bancario y dependen en mayor medida de las finanzas informales. A pesar de que sus empresas no experimentan un mayor riesgo crediticio respecto a empresas de propiedad masculina.

En Ghana, Domeher et al. (2017) también observan esta limitación de crédito. La legislación, en Ghana, perjudica a las mujeres para recibir las propiedades en herencia, por tanto, disponen de menores garantías a la hora de solicitar un préstamo y son más fácilmente rechazables. Sin embargo, en Finlandia no se encontraron diferencias entre ambos sexos en el uso de la deuda bancaria (Eriksson et al., 2009). El mayor desarrollo financiero y el menor sesgo de género de las instituciones financieras da como resultado una similitud entre ambos sexo en el uso de la deuda bancaria.

El déficit de financiación inicial continua durante la actividad empresarial femenina. Las mujeres continúan recaudando cantidades significativamente menores de deuda incremental y capital en los dos y tres años siguientes a la fundación de su empresa (Coleman & Robb, 2009). Por tanto, dependen en gran medida de la deuda y el capital personales, tanto para el capital inicial como para las inversiones posteriores.

Por último, también comentar que las diferencias de género en la financiación también se hallan en el acceso a capital riesgo (Shava, 2018).

7. Capital Social

El menor acceso a la financiación trae consigo el inicio con un capital inferior de las empresarias (S. Carter & Rosa, 1998; Saboe & Condliffe, 2020). Shaw et al. (2009) afirman que las mujeres empresarias invierten solo un tercio del capital utilizado por los hombres. Por ese motivo, cuentan con menos capital para invertir en tecnología y su base de clientes es local (Kepler & Shane, 2007).

Las razones que explican éste déficit inicial de financiación son diversas: estereotipos sexuales y discriminación (Buttner & Rosen, 1988); mayores exigencias de garantías para las mujeres en los créditos, entre otros motivos (Riding & Swift, 1990).

Por otro lado, parece existir cierta relación entre los ingresos del hogar y la cantidad invertida al inicio (Shaw et al., 2009). Partiendo de similares ingresos familiares en el año anterior a la puesta en marcha, los propietarios masculinos de la muestra invirtieron cantidades mayores en su negocio. Alternativamente, puede ser que las mujeres de la muestra, estaban menos preparadas para asumir lo que consideraban un riesgo financiero al invertir mayores cantidades de ingresos familiares en sus negocios (Shaw et al., 2009).

La existencia de este capital inicial inferior perjudica la supervivencia de las empresas, manteniendo otros factores constantes (Boden & Nucci, 2000). Y es más posible que las empresas con propietarias utilicen inversiones de capital adicionales como fuente de financiación (Eriksson et al., 2009).

En cualquier caso, Shaw et al. (2009) ofrecen una alternativa para superar esta deficiencia inicial. Estos autores afirman que existe *«una interacción entre el capital económico, humano, social y simbólico y que el rendimiento se puede mejorar reconociendo la naturaleza convertible de los capitales empresariales»*. Esto quiere decir que fomentando el capital humano se puede superar el déficit inicial de capital social. En el capital humano tiene especial impacto la edad y la experiencia sobre la acumulación de capital

empresarial, de ahí la importancia de fomentar la formación y potenciar las experiencias del capital humano en las empresas con propietarias como una forma de contrarrestar el déficit inicial de capital social.

Tabla 20: La mujer empresaria y el capital social inicial

Autores	Hallazgos
(S. Carter & Rosa, 1998; Saboe & Condliffe, 2020; Shaw et al., 2009)	Las mujeres empresarias inician su actividad con un capital inferior
(Kepler & Shane, 2007)	La mujer dispone de menos capital para invertir en tecnología
(Shaw et al., 2009)	La mujer puede superar el déficit inicial de capital social fomentando el capital humano

Fuente: elaboración propia

8. Capital humano

Loscocco (1997) muestra que los gerentes masculinos permanecen en la industria durante más tiempo que las mujeres directivas. Múltiples investigaciones basadas en el análisis del capital humano han destacado que la menor formación y experiencia empresarial de la mujer, perjudicaba el éxito empresarial del nuevo negocio, Lee et al. (2010), sin embargo, en la actualidad las mujeres presentan una mayor formación. En España en el año 2019, «el porcentaje de mujeres graduadas en educación superior era un 53,7% y el de hombres 46,3%» (Instituto Nacional de Estadística, 2020).

S. Carter y Marlow (2003) señalan que las diferencias en la experiencia ocupacional y profesional previa de hombres y mujeres gerentes, anteriores al emprendimiento, tienen impacto en el futuro del negocio.

En resumen, tal y como explican S. Carter y Marlow (2003) todos estos elementos: capital social, financiación y capital humano determinan una menor cantidad de recursos para iniciar la empresa y explican porque se parte de un tamaño menor, ocasionando un desempeño más bajo y peores resultados, cuestión que se tratará en el próximo apartado.

9. Rendimiento y desempeño

A. Hipótesis de bajo rendimiento

Como se indicó anteriormente, las primeras investigaciones destacaban el menor rendimiento de las empresas de propiedad femenina, así como otras magnitudes relacionadas como son: ingresos, ganancias, crecimiento y tasas de interrupción (fracaso) (John Watson, 2003). Esta hipótesis del "desempeño inferior" fue avalada por diferentes autores como Cliff (1998) que afirmaba que este fenómeno se debía a que las mujeres preestablecían unos umbrales de crecimiento.

Esta hipótesis fue cuestionada por autores como Kalleberg y Leicht (1991). Otros autores contrarios a esta hipótesis de "desempeño inferior" destacan sin embargo, otras magnitudes en las que si se aprecian diferencias como, por ejemplo, las ventas. Du Rietz y Henrekson (2000) no encuentran diferencias en cuanto al rendimiento, pero si en cuanto a ventas.

Uno de los primeros estudios en que se cuestiona la hipótesis de bajo rendimiento fue el realizado por Fairlie y Robb (2009). Estos autores utilizaron microdatos confidenciales de la Oficina del Censo de EE. UU., para descubrir porque el desempeño de las empresas con propietarias era más bajo y además, presentaba peores tasas de supervivencia, ganancias, empleo y ventas más bajas. Se analizó el papel que desempeñaban el capital humano (calculado a través de la experiencia laboral previa) y el capital financiero. Sus resultados concluían que las empresas propiedad de mujeres tenían menos éxito por sus niveles más bajos de capital inicial y menor capital humano empresarial adquirido a través de experiencia laboral previa. También encontraron alguna evidencia de que las mujeres propietarias de negocios podían tener diferentes preferencias para los objetivos de sus negocios.

B. Revisión hipótesis bajo rendimiento

La investigación de Fairlie y Robb ha sido revisada recientemente por Kiefer et al. (2020). Estos autores explican que las diferencias de género persisten y que las empresas con CEO femenino continúan a la zaga de las empresas con directores hombres, en tasas de supervivencia, ganancias, ventas y empleo (como indicador del tamaño de la empresa).

En este estudio se emplearon nuevas medidas de desempeño y diferentes predictores de la longevidad de las empresas (distintos a los utilizados hasta el momento en la literatura). Como resultado de ello se observó que las mejoras de rendimiento en empresas dirigidas por féminas superaban a las empresas con directores masculinos.

Esta es la línea de investigación actual. Se examina la relación dinámica y compleja entre el género y el desempeño empresarial (H. J. Ahl, 2002; Shaw et al., 2009; John Watson, 2002).

A continuación, se van a describir algunos de los argumentos que se han utilizado en la literatura académica para cuestionar la hipótesis de bajo rendimiento de las empresas propiedad de mujeres. Estos argumentos hacen referencia a la industria, el riesgo, las expectativas y la estrategia seguida por la empresa.

1. El factor Industria

Según esta argumentación se indica que al menos una parte de ese bajo rendimiento viene explicado por la industria o sector en que la mujer actúa como empresaria. Las mujeres tienden a poner en marcha empresas en sectores que tienen bajos rendimientos (John Watson, 2003).

Sapleton (2018) se basó en investigaciones previas sobre la segregación empresarial, en particular la segregación vertical y horizontal. Este autor acotó su estudio a las investigaciones del desempeño y el éxito en empresas femeninas. Él comprobó que en la mayoría de los estudios, el sector se definía con categorías excesivamente amplias como: 'venta al por menor' o 'servicios'. Esto hace difícil obtener resultados concluyentes, al analizar el rendimiento. Por este motivo, él sugiere que se empleen categorías específicas para delimitar el sector. Por otro lado, su investigación empírica concluye que el bajo rendimiento en empresas femeninas se debe a un fenómeno de segregación empresarial. Esto quiere decir, que las mujeres eligen sectores empresariales con mayor riesgo, financiación externa más limitada y orientados a mercados locales. El resultado de todo esto es un rendimiento inferior. Además, indica, que al comparar negocios de hombres y mujeres hay que comparar en una ubicación específica y en un sector comercial estrecho.

Estudios anteriores apuntaban en esta línea, por ejemplo John Watson (2003) o Kalleberg y Leicht (1991).

2. El Riesgo en la evaluación del rendimiento

Otro argumento que ha utilizado la literatura académica para cuestionar la hipótesis de bajo rendimiento de las empresas femeninas es la forma en que se ha medido el rendimiento. Al medir el rendimiento de las empresas hay que considerar el factor riesgo. Por ejemplo, en la investigación de J Watson y Robinson (2003) se considera que no hay que limitar la evaluación del desempeño a las ventas o las ganancias (o el crecimiento de las ventas o las ganancias) sino controlar las diferencias en el riesgo. Y se concluye que, aunque las ganancias son significativamente más altas para las PYMES controladas por hombres, también lo es la variación en las ganancias (riesgo). «*Si se ajusta el riesgo no se encuentran diferencias significativas entre el desempeño de las pymes controladas por hombres y mujeres*» (J Watson & Robinson, 2003).

De igual forma que se ha cuestionado la hipótesis de bajo rendimiento se ha cuestionado la hipótesis de un nivel de ventas inferior en las empresas femeninas. Por ejemplo, Kepler y Shane (2007) manifiestan que las empresas administradas por mujeres tienen más posibilidades de obtener ganancias positivas en ingresos.

Otros autores examinaron otras magnitudes como el tamaño además del rendimiento (Eriksson et al., 2009). Ellos no encontraron diferencias entre empresas con propietarios de ambos géneros.

3. Las expectativas de las empresarias femeninas

Díaz y Jiménez (2006) estudian las expectativas en la mujer empresaria. Según la teoría de las expectativas, el empresario/a persigue el crecimiento en función de sus percepciones y expectativas, esperando que su esfuerzo traerá las recompensas que esperan. Estas expectativas influyen en sus habilidades y destrezas.

La mujer inicia su negocio con una experiencia previa de desventaja de género en el trabajo asalariado, desventaja que se ve reforzada por su dificultad para conciliar familia y trabajo. También se ven limitadas sus posibilidades de acumular capital financiero, humano y social (Boden & Nucci, 2000; Brush, 1992). Estas limitaciones provienen de una serie de prejuicios que inciden en su rol como empresarias, restringiendo su actividad (Eagly & Karau, 2002). Esto explica que la mujer cree empresas en sectores en los que ya existe una desventaja estructural, como son el sector servicios y la venta al por menor (Chell & Baines, 1998; Marlow & Strange, 1994).

Díaz y Jiménez (2006) concluyen que quizás no es solo que las mujeres tienen menos recursos, sino que perciben las consecuencias del crecimiento de una manera más negativa, puesto que en todo este proceso se han generado expectativas negativas.

4. Posición estructural y estrategia de superación fundacional.

En esta línea de investigación, los autores consideran que la mujer parte de una diferente posición estructural en el trabajo y en la sociedad, lo cual puede incidir en las diferencias en el ejercicio de sus funciones y sus resultados entre empresarios/as. Partiendo de esta idea y basándose en trabajos de psicología social, N. Carter (1997) considera que las experiencias anteriores al momento de la fundación condicionan las elecciones estratégicas de la mujer empresaria. En su investigación se analiza el tipo de estrategia adoptada para superar estas barreras y evitar la discontinuación del negocio. Se estudia el patrón de salida del mercado de 203 nuevas empresas en la industria minorista. El sector minorista fue elegido porque disponía de una muestra más amplia de mujeres empresarias. A partir de ahí, él clasificó las estrategias elegidas por las empresarias en diferentes grupos:

- Estrategias que se aplican a múltiples focos.
- Estrategias de diferenciación que buscan satisfacer a un segmento estrecho de mercado y que no dependen de la fijación de precios.
- Y estrategias generalistas.

Carter planteó la hipótesis de que las mujeres para lograr la supervivencia del negocio o bien se decidían por una estrategia dirigida a un segmento estrecho del mercado o bien,

adoptaban una estrategia generalista. Sus resultados avalaban la hipótesis de que las féminas lograban un mayor éxito y menor salida del mercado mediante una estrategia de generalización amplia.

Como conclusión, después de analizar la literatura sobre la hipótesis de bajo rendimiento de las empresas femeninas, hay que destacar que el "bajo rendimiento" de las empresas femeninas no puede ser explicado por las diferencias entre ambos géneros (H. Ahl, 2006). La prueba está en que en el momento en que se controlan los factores estructurales, las evidencias de bajo desempeño desaparecen, como indican también Du Rietz y Henrekson (2000) y John Watson (2002).

10. Crecimiento

Lee et al. (2010) indican que el éxito empresarial se puede medir de muchas formas. Estos autores miden:

- El éxito empresarial con diferentes variables: ingresos comerciales, crecimiento de las ganancias, procesos de gestión, prácticas de innovación, mayor número de empleados y apoyo de la comunidad.
- Un menor éxito con variables como: los montos de pasivos comerciales, los problemas de flujo de caja empresarial, el menor número de empleados.

Observando todas estas variables, las mujeres empresarias experimentaron un crecimiento mayor de las ganancias durante el periodo estudiado, parten de un pequeño tamaño en el negocio, pero muestran un gran potencial para su crecimiento. Sin embargo, en el conjunto de variables, no existían diferencias significativas en el éxito de las empresas según el género del propietario.

11. Riesgo en las empresas femeninas

En la literatura académica se destaca la aversión al riesgo en la gestión empresarial de la mujer (Alonso-Almeida, 2013; Constantinidis et al., 2006; Eckel & Grossman, 2002). Por ejemplo, Estelami (2020) considera que las féminas son más reacias al riesgo en las

decisiones financieras y en el contexto de inversión, desarrollando carteras de inversión más conservadoras. Los hombres, por otro lado, tienden a asumir mayores riesgos en términos de sus opciones de inversión. También es importante destacar que se ha descubierto que la mayor aceptación de los riesgos de inversión por parte de los hombres, no necesariamente se traducen en mejores resultados financieros tal y como indican diferentes autores (Felton et al., 2003; M. Powell & Ansic, 1997).

Esta mayor aversión al riesgo lleva a las féminas a preferir la financiación a través de capital frente al endeudamiento (Constantinidis et al., 2006). Esto les permite evitar las barreras del efecto género en la financiación (Constantinidis et al., 2006). A su vez, esta mayor aversión al riesgo las lleva a establecer umbrales máximos de tamaño empresarial, más allá de los cuales preferirían no superar. Estos umbrales son más bajos que los fijados por los empresarios masculinos (Cliff, 1998). El menor tamaño les permite mantener un mayor control del negocio y evita los riesgos del crecimiento acelerado. De esta forma, se dedican menos recursos al nuevo negocio y se limita la exposición al riesgo en caso de que el negocio vaya mal (John Watson, 2002). Los empresarios hombres en cambio son más propensos a tomar estrategias arriesgadas para su nueva empresa (Kepler & Shane, 2007).

Un concepto muy ligado a la preferencia o animadversión al riesgo es el concepto de exceso de confianza. El exceso de confianza origina una mayor preferencia al riesgo en la inversión. Huang y Kisgen (2013) investigan este exceso de confianza entre ejecutivos masculinos y femeninos. Estos autores descubren que los ejecutivos varones realizan más adquisiciones y emiten deuda con más frecuencia que las mujeres ejecutivas. Las adquisiciones que realizan firmas con ejecutivos masculinos tienen rendimientos inferiores a las realizadas por firmas con ejecutivas femeninas. En resumen, las mujeres ejecutivas establecen límites más amplios en las estimaciones de ganancias y son menos propensas al exceso de confianza en sus decisiones corporativas.

Tabla 21: La mujer empresaria y el riesgo empresarial

Autores	
(Estelami, 2020)	Las féminas son más reticentes al riesgo en las decisiones financieras y en el contexto de inversión, desarrollando carteras de inversión más conservadoras.
(Felton et al., 2003; M. Powell & Ansic, 1997).	La mayor aceptación de los riesgos de inversión masculina, no necesariamente se traducen en mejores resultados financieros.

(Constantinidis et al., 2006)	Las mujeres prefieren la financiación a través de capital frente al endeudamiento y esto le permite evitar las barreras del efecto género en la financiación.
(Cliff, 1998)	Esta mayor aversión al riesgo las lleva a establecer umbrales máximos de tamaño empresarial
(Huang & Kisgen, 2013)	Las mujeres ejecutivas establecen límites más amplios en las estimaciones de ganancias y son menos propensas al exceso de confianza en sus decisiones corporativas

Fuente: elaboración propia

12. Estrategias y género

Las mujeres, según Carter et al. (2007) utilizan determinadas estrategias para superar su posición estructural en el trabajo y la sociedad y las desventajas en el inicio de la actividad emprendedora. Estos autores se basaron en trabajos anteriores (Fischer et al., 1993). De esta forma, comprobaron que las féminas compensaban la menor cantidad de recursos iniciales adoptando una estrategia que explota las capacidades únicas que derivan de su socialización y de esta manera, pueden evitar la salida del mercado de la empresa. Según esta investigación las mujeres logran mayor supervivencia mediante dos tipos de estrategias:

- Estrategias de diferenciación estrecha que buscan satisfacer un segmento estrecho del mercado y que no dependen de la "fijación de precios"
- (II) Estrategias "generalistas", siendo éstas las que logran mayor éxito (N. Carter, 1997).

La estrategia elegida por la mujer les ayuda a superar momentos de crisis económica. Cesaroni y Sentuti (2014) sugieren que el planteamiento defensivo adoptada por las mujeres empresarias puede considerarse positivo en el corto plazo, ya que tiene como objetivo garantizar la supervivencia del negocio. Sin embargo, este planteamiento no debe prolongarse en el tiempo pues podría socavar la capacidad de una empresa para aprovechar las nuevas oportunidades y para innovar, y por lo tanto, debilitar la competitividad.

Algunas de las estrategias clave para el éxito de las mujeres emprendedoras en la literatura son:

- La vinculación con el cliente y la potenciación de la marca (Huq et al., 2019).
- La creación de una cultura basada en valores; el establecimiento de redes relacionales y el liderazgo ejercido a través de la socialización (Bogren et al., 2013).
- Según Gundry y Welsch (2001), las emprendedoras de alto crecimiento siguen una estrategia en la que enfatizan el crecimiento del mercado y el cambio tecnológico, emplean la planificación anticipada para el crecimiento de la empresa, utilizan una forma de diseño de organización basada en equipos, y se encuentran preocupadas por la reputación de la compañía y la calidad de sus productos, desarrollan un liderazgo sólido y emplean una gama más amplia de fuentes de financiación.

Tabla 22: La mujer y las estrategias de éxito

Autores	Estrategias estudiadas
(N. Carter, 1997)	Las mujeres empresarias logran una mayor supervivencia de sus negocios mediante estrategias amplias o generalistas.
(Huq et al., 2019)	Las estrategias con las que la mujer obtiene el éxito son: la vinculación con el cliente y la potenciación de la marca; la creación de una cultura basada en valores; el establecimiento de redes relacionales.
(Gundry & Welsch, 2001)	Para el crecimiento la mujer adopta estrategias como la planificación anticipada, un diseño de organización basada en equipos, la reputación de su empresa es una prioridad, así como la calidad de sus productos; desarrollan un liderazgo sólido y emplean una gama más amplia de fuentes de financiación.

Fuente: elaboración propia

A. Relación con el cliente y Marketing

Existe una amplia investigación en relación a la gestión de las empresarias y su orientación a clientes (Davis et al., 2010). Aunque algunos autores perciben esta orientación como una desventaja que lleva a las mujeres a invertir demasiado tiempo y energía en mantener esta relación con el cliente (Aldrich, 1989). En determinados entornos e industrias, esta orientación al cliente puede llegar a ser una ventaja competitiva. De ahí, que las mujeres empresarias presenten una mayor preocupación por las áreas de marketing y ventas (Davis et al., 2010).

B. Satisfacción del mercado

Las empresas dirigidas por mujeres muestran especial predilección por centrar sus esfuerzos en la satisfacción del mercado adquiriendo ventajas competitivas en él. Esto afecta el desempeño y la rentabilidad de la empresa (Davis et al., 2010).

13. Innovación

Las empresas jóvenes innovadoras dirigidas por mujeres han sido examinadas por Mas-Tur y Simón-Moya (2013), concluyendo que este tipo de compañías tienen un mayor grado de innovación que las creadas por sus homólogos masculinos.

Como conclusión:

Se puede observar que la mujer adopta diferentes estrategias para superar el déficit de capital inicial. Este enfoque estratégico es fundamental porque como se explicó anteriormente un menor capital inicial influye negativamente en el negocio. La estrategia está íntimamente ligada a la supervivencia porque tal y como explican Heracleous y Werres (2016) los tres factores iniciales que llevan al fracaso de la organización son un liderazgo y gobernanza ineficaces, seguidos de decisiones estratégicas excesivamente arriesgadas, acompañadas de una implementación laxa de la estrategia.

2.4.3. Consejos de administración con diversidad de género.

En este apartado se van a describir los aspectos más estudiados en la literatura académica que relacionan los consejos con diversidad de género y diferentes aspectos observables en la empresa como son: el desempeño económico y financiero, la estrategia adoptada y el valor de la empresa entre otros. También, se analizarán diferentes teorías y como tratan dichas teorías la existencia de diversos géneros en los consejos de administración, así se examinarán diferentes teorías que abordan los costes de agencia, las interacciones con las partes interesadas, la dependencia de recursos y el capital humano.

2.4.3.1. Aspectos estudiados por la literatura.

1. Desempeño económico y financiero

14. a) Trabajos con vinculación positiva de la variable género.

La discusión sobre la influencia del género diverso de la junta directiva, en el desempeño financiero de las empresas es amplia. Según revisiones bibliográficas recientes, como las realizadas por Valls Martínez y Cruz Rambaud (2019), algunos autores encuentran una correlación positiva entre el género diverso, (calculado como el porcentaje de féminas en la junta directiva) y el desempeño en las finanzas (Burke et al., 2008; Campbell & Mínguez-Vera, 2008; Reguera-Alvarado et al., 2017).

Isidro y Sobral (2015) indican que la presencia femenina en el directorio se relacionan positivamente con el desempeño financiero (medido en términos de retorno de activos y retorno de ventas) y con el cumplimiento ético y social, que a su vez se vinculan positivamente con el valor de la empresa.

Según Adams y Ferreira (2009) las directoras presentan mejor registro de asistencia que los directores varones. Los directores varones tienen menos problemas de asistencia cuanta más diversidad existe en la junta directiva y es más probable que las mujeres se unan a los comités de seguimiento. Estos resultados sugieren que las juntas directivas con diversidad de género dedican más esfuerzos al seguimiento.

15. b) Trabajos con vinculación negativa de la variable género.

Otros trabajos revelan un vínculo negativo que cambia de signo (Joecks et al., 2013). Esta última investigación descubre que el nexo que une el género diverso y la administración eficiente de la empresa sigue la forma de una U. Esto quiere decir que la diversidad de género al principio afecta negativamente el rendimiento, pero al lograr una "masa crítica" de aproximadamente el 30% de mujeres, se perciben efectos positivos en el rendimiento. Por otro lado, algunos autores consideran que una disminución del número de mujeres directores en la junta es un factor de transición al fracaso de la empresa (Makropoulos et al., 2020).

16. c) Trabajos que no encuentran ningún tipo de efecto en la variable género.

Por último, existen estudios que no hallan vinculación significativa entre el género y la forma en que se gestiona el área financiera (D.A. Carter et al., 2010).

Tabla 23: Incidencia en el desempeño del género diverso en la junta directiva

Autores	Género diverso	Influencia en el desempeño financiero
(Adams & Ferreira, 2009; Burke et al., 2008; Campbell & Mínguez-Vera, 2008; Isidro & Sobral, 2015; Reguera-Alvarado et al., 2017)	Existe una vinculación positiva entre el género diverso, (medido como el porcentaje de féminas en la junta directiva) y el desempeño financiero.	+
(Joecks et al., 2013).	El nexa que une el género diverso y la administración eficiente de la empresa sigue la forma de una U. La influencia es positiva a partir de una masa crítica 30% de féminas dentro de la junta directiva	-/+
(Makropoulos et al., 2020)	Una disminución del número de mujeres directores en la junta es un factor de transición al fracaso de la empresa	+
(D.A. Carter et al., 2010)	No hallan un nexa significativo entre el género y desempeño financiero de la empresa	NO EXISTE INFLUENCIA

Fuente: elaboración propia

A pesar de todo este conocimiento, no existe un consenso en la literatura, respecto a la vinculación entre los consejos diversos y el desempeño económico de la organización. Esta es una cuestión bastante más compleja. Algunos autores afirman que es necesario analizar también otras variables (Anna et al., 2000; Byron & Post, 2016; John Watson, 2002). Y también considerar el sector y el ámbito geográfico (Hillman et al., 2007).

Por último, también hay investigadores que opinan que la relación entre la gobernanza actual y el desempeño pasado es una relación dinámica por lo que es necesario utilizar modelos que se ajusten a esta relación (Wintoki et al., 2012).

Al margen de esta cuestión el género diverso en la junta directiva tiene efectos positivos en diferentes áreas de la empresa: proporciona mayor acceso a recursos que ayudan para reducir la dependencia externa, disminuir la incertidumbre y mejorar la reputación (Hillman & Dalziel, 2003).

2. Consejos diversos y estrategia

Se han examinado los consejos diversos y la estrategia medioambiental implementadas por las empresas. Según Xie et al. (2020) la evidencia empírica prueba que las féminas en los consejos de administración contribuyen a la promoción de estrategias ambientales:

- La estrategia de prevención de la contaminación, que se considera una ventaja competitiva sostenida en el desempeño financiero, tanto a corto como a largo plazo.
- La estrategia de desarrollo sostenible, que se asocia favorablemente con el desempeño financiero a largo plazo.

En otros casos, la diversidad en el consejo y el éxito al obtener esta ventaja competitiva está condicionada a una estrategia de innovación (Dezsö & Ross, 2012).

Para algunos autores el control estratégico es mayor en las empresas con consejos diversos (Nielsen & Huse, 2010). Este control estratégico se logra a través de dinámicas de grupo en el consejo para reducir el riesgo y mejorar la rentabilidad (Nadeem et al., 2019). La rentabilidad del negocio previene la insolvencia, según los estudios de supervivencia, con lo que existiría una relación indirecta (Gémar et al., 2016; Maricica & Georgeta, 2012; Vivel-Búa et al., 2019).

Tabla 24: Género diverso y estrategia

Autores	Género diverso	Tipo de estrategia
(Xie et al., 2020)	El género diverso en la junta directiva promueve la estrategia de prevención de la contaminación y una estrategia de desarrollo sostenible, que se asocia de forma favorable con el desempeño financiero a largo plazo	Estrategia medioambiental y sostenibilidad
(Nadeem et al., 2019)	El género diverso en la junta promueve el control estratégico que mejora la rentabilidad y disminuye el riesgo	Control estratégico

Fuente: elaboración propia

3. Valor de la empresa y consejo de administración diverso

El género diverso se ha relacionado con el aumento de valor de la empresa. Algunos estudios sostienen que el valor de la empresa crece en las empresas con consejos diversos (Kiel & Nicholson, 2003). Este fenómeno también se ha estudiado en el caso de las empresas Fortune 1000 (David A. Carter et al., 2003). En España, algunos estudios examinan la diversidad de género hallando una incidencia positiva en el valor de la empresa y sin embargo, la relación opuesta no es estadísticamente significativa (Campbell & Mínguez-Vera, 2008).

Tabla 25: Consejos diversos y valor de la empresa

Autores	Género diverso	Efecto sobre el valor de la empresa
(David A. Carter et al., 2003; Kiel & Nicholson, 2003)	El valor de la empresa crece en las compañías con consejos diversos	+
(Campbell & Mínguez-Vera, 2008)	La diversidad de género hallando una incidencia positiva en el valor de la compañía y que la relación opuesta no es estadísticamente significativa.	+

Fuente: elaboración propia

4. Cómo acrecentar el género diverso en la junta directiva de una compañía.

Según McHugh y Perrault (2018) la diversidad de género en la junta directiva puede lograrse a través de la presión ejercida por las partes interesadas. Por un lado los inversores que adquieren las acciones en bolsa pueden influir, y por otro lado, la regulación también puede acelerar todo este proceso. A pesar de los avances, este proceso sigue siendo muy lento.

2.4.3.2. Teorías aplicadas a los consejos de administración diversos

El género diverso en la junta directiva ha sido examinado desde diferentes teorías: de los costes de agencia, de la dependencia de recursos, de las partes interesadas y del capital humano, entre otras. A continuación, se resumen los puntos principales de cada una de ellas.

1. Teoría de los costes de Agencia y consejo de administración con diversidad de género

La teoría de la Agencia describe un vínculo de agencia como un acuerdo legal bajo el cual uno o más individuos (accionistas o propietarios de la empresa) contratan a otro (el agente: consejo de administración) para realizar algunas prestaciones en su nombre. Este contrato conlleva la delegación de autoridad para la toma de decisiones por parte del agente (Jensen, M. C., & Meckling, 1976).

Los problemas de agencia en las empresas han sido estudiados en diferentes aspectos, por ejemplo, en el reparto del pago del CEO (Bebchuk et al., 2011). Algunos autores indican que los consejos de administración diversos en género son más heterogéneos e independientes (Fama & Jensen, 1983). Esto facilita un mayor control de la empresa y disminuye los costes de agencia (Gutiérrez-Fernández & Fernández-Torres, 2020). En este punto coincide con la teoría de las partes interesadas, que se explicará a continuación.

Tabla 26: Consecuencias de la existencia de diversos géneros en el consejo de administración

Autores	Como afecta al consejo de administración el género diverso
(Fama & Jensen, 1983)	Los consejos de administración diversos en género son más heterogéneos e independientes
(Gutiérrez-Fernández & Fernández-Torres, 2020).	Los consejos diversos facilitan un mayor control de la empresa y disminuyen los costes de agencia

Fuente: elaboración propia

2. Teoría de las partes interesadas y consejo de administración diverso

Los consejos de administración diversos en género se han examinado desde la Teoría de las partes interesadas, encontrando también una rebaja de los costes de agencia (Berman et al., 1999; Gutiérrez-Fernández & Fernández-Torres, 2020). Esta reducción se debe al hecho de que los consejos de administración diversos se centran en los intereses de las partes interesadas y son más eficaces, aumentando las actividades de desarrollo y reduciendo el nivel de conflicto dentro del consejo (Nielsen & Huse, 2010).

Las empresas de hostelería pueden experimentar más problemas de agencia que las empresas de otros sectores. Cuando la empresa hotelera conoce su estructura de gobierno, sus problemas de agencia disminuyen y los resultados se incrementan (Oak & Iyengar, 2009). El género diverso en el consejo de administración de las empresas hoteleras con presidentas puede favorecer la rebaja de los costes de agencia, promover la eficacia y logra un mayor enfoque en las partes interesadas.

Algunas investigaciones sostienen que los consejos diversos transmiten mejor información a las partes interesadas como inversores y analistas (Srinidhi et al., 2011). Esto ocurre también en el caso de la información medioambiental (Liao et al., 2015), social y corporativa (Manita et al., 2018) o bien, en la difusión integrada de información (Frias-Aceituno et al., 2013).

Tabla 27: Consejos diversos y efectos en las partes interesadas

Autores	Efectos de la existencia de diversos géneros en el consejo de administración	Efectos en las partes interesadas
(Berman et al., 1999; Fama & Jensen, 1983; Gutiérrez-Fernández & Fernández-Torres, 2020)	Los consejos diversos reducen los costes de agencia	
(Nielsen & Huse, 2010).	Los consejos diversos aumentan las actividades de desarrollo y reducen el nivel de conflicto dentro del consejo	+
(Srinidhi et al., 2011)	Los consejos diversos transmiten mejor información a las partes interesadas como inversores y analistas	+
(Liao et al., 2015)	Los consejos diversos transmiten mejor la información medioambiental a las partes interesadas	+
(Manita et al., 2018)	Los consejos diversos transmiten mejor la información social y corporativa a las partes interesadas	+
(Frias-Aceituno et al., 2013).	Los consejos diversos contribuyen a la difusión integrada de información a las partes interesadas	+

Fuente: elaboración propia

3. Teoría de la dependencia de recursos

Según la teoría de la dependencia de recursos, el consejo de administración actúa como enlace entre la empresa y el mundo exterior (J Pfeffer & Salancik, 2003). Los consejos diversos favorecen los contactos de la empresa y proporcionan una ventaja competitiva (Gutiérrez-Fernández & Fernández-Torres, 2020; Leung et al., 2014).

4. Teoría del capital humano

La teoría del capital humano predice que el desempeño de los directores se ve afectado por la diversidad del directorio, como resultado de la diversidad y del capital humano único que posee cada individuo (Isidro & Sobral, 2015). De esta forma, la presencia de directoras estimula el pensamiento divergente y motiva a otros directores a considerar una gama más amplia de posibles soluciones (Moscovici & Faucheux, 1972). Además, Adams y Funk (2009) sugieren que las directoras adoptan valores que conducen a decisiones en mayor medida que los directores masculinos.

Hasta el momento, se han descrito los antecedentes y las investigaciones realizadas respecto a la mujer en la empresa: en sus funciones como CEO, en su gestión de la empresa como empresaria o dentro del consejo de administración. A partir de este punto, se va a examinar el papel que juega en la supervivencia del negocio. Esto se logrará examinando su función como empresaria en pequeñas y medianas empresas y su papel como directiva dentro del consejo de administración. Estos serán los puntos por desarrollar en el siguiente apartado.

2.5. Supervivencia y género

La mujer puede influir en la supervivencia del negocio actuando como empresaria y propietaria o bien, como directiva en la gestión de ésta.

2.5.1. La mujer empresaria

En este apartado se van a examinar las diferentes investigaciones empíricas en que se analiza la mayor o menor duración de las empresas con una propietaria mujer. Cuando se analiza este tema, se hallan tanto estudios que encuentran una menor duración en las empresas femeninas como estudios que encuentran una duración superior, y por último, estudios que no encuentran diferencias significativas. Por ese motivo, se explican todas estas cuestiones en diferentes apartados.

2.5.1.1. Estudios en que no observan diferencias en las tasas de supervivencias en empresas masculinas o femeninas

Millán et al. (2012) destacan los obstáculos a los que se enfrentan las mujeres para convertirse en autónomo, pero consideran que una vez superadas estas dificultades iniciales, no existe ninguna razón por la que su tasa de supervivencia empresarial debería ser diferente a la de los hombres. Esto coincide con las investigaciones de otros autores como Kalleberg y Leicht (1991).

Kalleberg y Leicht consideran que el éxito de las pequeñas empresas dirigidas por ambos géneros está relacionado con variaciones en la industria, estructuras organizativas y cualidades del propietario y que su probabilidad de quiebra no es superior a la de las empresas gestionadas por hombres. También destaca el factor industria John Watson (2003) que afirma que, si bien las mujeres propietarias de empresas tienen más fracasos en comparación con los negocios de hombres, la diferencia no es significativa después de verificar los efectos de la industria, pero hay que indicar que su estudio se basa en un periodo de tres años y 411 empresas.

Por otro lado, Headd (2003) encontró que ni el género ni la raza tenían una influencia significativa en los niveles de supervivencia. Los factores que sí ejercían influencia según Headd fueron la dimensión de la empresa, un mejor financiamiento y una mayor cantidad de empleados. Los factores que eran característicos del cierre, como no tener capital

inicial y tener un propietario relativamente joven, también eran comunes en las empresas consideradas exitosas al cierre. Por lo tanto, se pueden aislar pocos factores definitorios que conduzcan a verdaderas fallas.

Para Cooper (1993) la variable género no es significativa a la hora de definir la mayor duración de la empresa. Este autor considera que otras variables relacionadas con el capital humano tienen mayor relevancia. Estas variables son: tener padres que hayan sido dueños de un negocio, los conocimientos técnicos específicos de la industria y el monto del capital social. Y por último, el conocimiento de gestión tuvo un impacto en la supervivencia, aunque de carácter limitado.

Existen estudios posteriores al de Cooper et al. que consideran la variable género como no significativa en la supervivencia del negocio (Pablo-Martí et al., 2014; Robb & Watson, 2012). Posteriormente, Saboe y Condliffe (2020) consideran que las características de la empresa y el propietario son más importantes para la supervivencia. Estas características del empresario son: la edad, la mayor edad del empresario favorece la supervivencia. Las características positivas de la empresa que mejoran la supervivencia son: la posesión de derechos de autor lo que puede deberse en parte a la importancia que se asigna al manejo de la información y la posesión de la propiedad intelectual. Otras características son la financiación mediante deuda, como un indicador de mejor calidad de la empresa, cuestión que investigan los banqueros antes de su concesión.

Tabla 28: Autores que no observan diferencias en la supervivencia de empresas dirigidas por ambos géneros.

<u>Autores que consideran que no existen diferencias de supervivencia en las empresas dirigidas por ambos géneros</u>	
Kalleberg y Leicht (1991)	Las diferencias se deben a la industria, estructuras organizativas y atributos del propietario
John Watson (2003)	Las diferencias se deben a la industria
Headd (2003)	El género no es una variable significativa, los factores que si ejercían influencia según Headd fueron la dimensión de la empresa, el mejor financiamiento y el mayor cantidad de empleados.
Cooper (1993)	La variable género no es significativa para definir la supervivencia de la empresa. Este autor considera que otras variables relacionadas con el capital humano tienen mayor relevancia
Saboe y Condliffe (2020)	La variable género no es significativa, las características de la empresa y el propietario son más importantes para la supervivencia

Fuente: elaboración propia

2.5.1.2. Estudios en que se observa menores tasas de supervivencia en las compañías femeninas

Block y Sandner (2009) estudian las empresas alemanas y en todos los modelos de tasa de riesgo, el género resultó ser un determinante significativo. Los empresarios varones sobreviven significativamente más tiempo en empleo que las mujeres emprendedoras. Algunos autores explican este hecho, en base a la reticencia al riesgo. Fossen (2009) concluye que las féminas presentan más aversión al riesgo, lo cual explica la mayor tasa de salida, pero solo una pequeña parte de su tasa de entrada más baja. Otros estudios que observan menores tasas de supervivencia son el realizado por Winter et al. (2004) en que analizan el proceso de discontinuación del negocio familiar y en el que utilizan tanto variables objetivas como subjetivas. Entre las variables subjetivas se emplea la percepción de éxito que tiene el gerente de su propio negocio.

Tabla 29: Autores que observan menores tasas de supervivencia en las empresas dirigidas por mujeres

Autores que observan menores tasas de supervivencia en las empresas dirigidas por féminas respecto a las empresas dirigidas por varones

Block & Sandner (2009)	Realiza su estudio en empresas alemanas y la variable género es significativa
Fossen (2009)	El mayor rechazo al riesgo de las féminas explica la mayor tasa de salida
Winter et al. (2004)	Emplea tanto variables objetivas como subjetivas

Fuente: elaboración propia

2.5.1.3. Estudios en que se observa mayores tasas de supervivencia en las empresas femeninas

En la literatura académica también existen estudios cuyos resultados indican una mayor tasa de supervivencia para las empresas encabezadas por mujeres. Por ejemplo, Cabrer-Borrás y Rico Belda (2018) en su estudio de la supervivencia empresarial de las mujeres indican que es del 72,24% en comparación con el 68,64% masculino. Fairlie y Robb (2009) encuentran que las empresas con propietarias tienen mejores tasas de supervivencia, en lo que coincide con Brüderl, J. & Preisendörfer (1998). Las empresas

femeninas también superan en ganancias y empleo respecto a las empresas propiedad de masculina. Sin embargo, en las empresas femeninas se observan ventas más bajas y un menor éxito. Esto se debe a que cuentan con: menor capital inicial, menos capital humano empresarial. El capital humano empresarial se adquiere a través de experiencia laboral previa en una empresa similar o en una empresa familiar.

Entre los autores que encuentran una mayor tasa de supervivencia también se ha analizado la variable sector. Esta es la materia que estudian Kalnins y Williams (2014). Ellos descubren que las empresas femeninas sobreviven constantemente a las empresas masculinas en muchas industrias y áreas.

Tabla 30: Autores que observan mayores tasas de supervivencia en las empresas con directoras respecto a las empresas con directores

Autores que observan mayores tasas de supervivencia en las empresas dirigidas por mujeres respecto a las empresas dirigidas por hombres

Cabrer-Borrás y Rico Belda (2018)
Fairlie y Robb (2009)
Brüderl, J. & Preisendörfer (1998)
Kalnins y Williams (2014)

Fuente: elaboración propia

2.5.1.4. Otros temas

Muñoz-Bullón y Cueto (2011) exponen que las mujeres tienen mayor probabilidad de pasar al desempleo tras una experiencia de trabajo por cuenta propia. Y Shiferaw (2009) observa que los cambios en la forma de propiedad después de una reforma económica tienen implicaciones importantes en la supervivencia del establecimiento. Este autor afirma que las empresas femeninas tienden a ser más pequeñas y tienen más posibilidades de sobrevivir que las de propiedad de hombres.

Kepler y Shane (2007) afirman que la experiencia laboral del empresario/a puede mejorar la tasa de supervivencia de los negocios en sus primeros años.

Existen estudios que relacionan supervivencia y género que destacan la importancia del contexto económico, por ejemplo, Boden y Nucci (2000). Estos autores analizaron la supervivencia de empresas masculinas y femeninas en dos momentos en el tiempo con una situación económica diferente. En ambos periodos las mujeres utilizaban menor capital financiero para emprender el negocio. Pero existen diferencias entre ambos periodos: las tasas de supervivencia de las empresas de propiedad de ambos géneros iniciadas en el período de 1985-1987 fueron considerablemente más altas que las de las empresas iniciadas en 1980-1982. Las diferencias en la formación y experiencia de los empresarios/as también eran diferentes. Estos autores concluyen que en el análisis de supervivencia se deben considerar los cambios en los mercados de productos y laborales. Los cambios en la demanda tienen un impacto directo en la viabilidad de la empresa. Los cambios en el mercado laboral implican cambios en los ingresos salariales potenciales que pueden generar un costo de oportunidad de trabajar por cuenta propia y de esta manera, pueden afectar la disolución de la empresa.

2.5.2. La mujer en el consejo de administración

En relación a la supervivencia de las empresas, también se ha estudiado como afecta la diversidad de género del consejo de administración, por ejemplo: Cho et al. (2021).

Mateos de Cabo et al. (2012) indican que la proporción de mujeres en el directorio es mayor para los bancos de menor riesgo. Yousaf et al. (2021) estudian los consejos de administración con género diverso como predictor de los problemas financieros de la empresa, estableciendo diferentes parámetros de diversidad entre las cuales menciona la diversidad orientada a relaciones en las que se miden la variable género y edad de los directivos/as.

Wilson et al. (2014) realizan un estudio con 5,8 millones de observaciones por año, número cercano a la población de compañías recién incorporadas. Sus conclusiones son

que los antecedentes, experiencia, redes, diversidad de género y composición de los nuevos consejos son importantes para determinar la trayectoria de éxito o fracaso de las nuevas empresas. Estudios más recientes como el realizado por Cho et al. (2021) confirman el efecto positivo de los consejos de administración diversos en género y la supervivencia, añadiendo que el nivel educativo de las ejecutivas incrementa este efecto positivo. Siguiendo en esta línea, Makropoulos et al. (2020) encuentran evidencia de que las características del director, incluida la edad del director y la estructura de género de la junta, afectan la transición al fracaso de las PYME del Reino Unido. Estos autores incluso llegan a afirmar que *«una disminución del número de mujeres directores en la junta es un factor de transición al fracaso de la empresa»* (Makropoulos et al., 2020).

Tabla 31: Diversidad en el consejo de administración y supervivencia

Autores estiman una mayor duración de la empresa a consecuencia de la existencia de género diverso en el consejo

Yousaf et al. (2021)	Estudian los consejos de administración con género diverso como predictor de los problemas financieros de la empresa
Wilson et al. (2014)	Los antecedentes, experiencia, redes, diversidad de género y composición de los nuevos consejos son importantes para determinar la trayectoria de éxito o fracaso de las nuevas empresas.
Cho et al. (2021)	Confirman el efecto positivo en los consejos de administración diversos en género y la supervivencia, añadiendo que el nivel educativo de las ejecutivas incrementa este efecto positivo.

Fuente: elaboración propia

Una vez se han visto todos los antecedentes y las investigaciones realizadas respecto a la mujer en la empresa, en sus funciones como CEO y como empresaria en todo lo relacionado con la supervivencia del negocio, en el siguiente apartado se describirá la literatura académica que ha investigado la variable género con relación a la supervivencia de forma específica en el sector turismo, el cual es el objetivo de esta tesis.

2.6. Supervivencia, género y Turismo

2.6.1. Introducción

La mujer inicia su proyecto empresarial con un capital inicial inferior al hombre con independencia del sector en el que se trabaje, también recibe una financiación externa inferior (Alonso-Almeida, 2013). De ahí que la mujer tenga preferencias por el sector servicios y en especial por el turismo, pues requiere de menor inversión. Alonso-Almeida a pesar de no observar diferencias en el capital inicial en las empresas turísticas dirigidas por mujeres objeto del estudio, sí que observa un mayor crecimiento empresarial respecto a las empresas dirigidas y administradas por hombres. Según este autor las mujeres en la hostelería logran un mayor sentido comercial, disponen de una perspicacia comercial que les permite conectar con clientes clave y proveedores de recursos.

2.6.2. Rendimiento

En el sector hotelero también se ha investigado la variable género y el rendimiento del hotel, por ejemplo, en el estudio realizado por Menicucci (2019). Este estudio concluye que la variable género por sí misma no influye en el rendimiento de los hoteles, pero que, si se utiliza un modelo de regresión en el que participan otras variables de tipo demográficas, financieras y familiares, los hoteles administrados por féminas superan a los administrados por sus homólogos masculinos en su rendimiento.

Otros estudios analizan la influencia de las mujeres directivas en alcanzar determinados niveles de rendimiento que permiten al negocio hotelero continuar creciendo sin realizar inversiones adicionales (Gröschl & Arcot, 2014).

2.6.3. Habilidades gerenciales

Algunos estudios a nivel español desmitifican los déficit de habilidades gerenciales en mujeres directivas de hoteles (Marco, 2012). En concreto, en el artículo anteriormente mencionado, se explica que el supuesto déficit de habilidades puede ser debido a medidas de rendimiento comparativas inadecuadas. Otro aspecto que no se tiene en cuenta son determinadas cuestiones de base que perjudican el rendimiento financiero de las empresas hoteleras dirigidas por féminas. En este estudio, se sugiere que, si se pretende medir esta habilidad, no es conveniente tomar como referencia las condiciones y los objetivos comerciales, sin tener en cuenta otros aspectos como son: el tamaño de la empresa, las ventas totales, los activos o las ganancias. En este examen se recomienda utilizar medidas de rendimiento relativo. Además, el estudio demuestra que cuando se estima un modelo de regresión diseñado para controlar otros factores determinantes del rendimiento, los resultados muestran una mejor gestión por parte de las mujeres.

Otros estudios a nivel español examinan la actividad de la mujer en la industria hotelera en puestos operativos, intermedios y directivos como el realizado por Sigüenza (2011) que examinó variables como la igualdad de oportunidades en la promoción de la mujer, los obstáculos en el desempeño profesional y las diferencias de género en el lugar de trabajo.

Para aplicar de manera efectiva la estrategia diseñada en muchos casos es necesario mejorar la comunicación de los directivos. Según Schaap et al. (2008) las mujeres directivas al basar su gestión en el coaching, el desarrollo de los subordinados y la comunicación cuentan con cierta ventaja. El hecho de ejecutar la estrategia de la organización, enfocándose en la implementación en fases y proporcionando capacitación a otros aumenta la comprensión para el logro de los objetivos de desempeño establecidos por el empresa. Esta cuestión era la más importante para las mujeres directivas según este autor. Los hombres directivos en cambio mostraron una tendencia a aplicar un enfoque lógico y secuencial en la implementación de la estrategia adoptando cambios internos y externos. En este sentido, las conclusiones de Schaap et al. (2008) van en la línea de los resultados obtenidos por Appelbaum (2003) que afirma que el liderazgo efectivo no es exclusivo de un género. Las mujeres son percibidas como líderes menos efectivos a consecuencia de la socialización, en la práctica, el liderazgo de la mujer es más eficaz en un contexto basado en el trabajo en equipo, impulsado por el consenso y dentro de estructuras organizativas que son más frecuente en el mundo de hoy, en especial en el sector del turismo.

2.6.4. El papel de la mujer en la gestión hacia un nuevo modelo en turismo

El modelo de turismo de crecimiento en volumen de negocio está siendo cuestionado (Gössling et al., 2021). El sector hotelero español también necesita replantearse este modelo. La incorporación de las féminas a las estructuras de poder de la industria hotelera puede aportar un cambio de orientación estratégica, hacia un nuevo modelo de gestión en las empresas hoteleras (S. Kanadli et al., 2018; S. B. Kanadli et al., 2020; Miller & del Carmen Triana, 2009). Socialmente, el sector hotelero es uno de los que proporciona mayor empleo a la mujer, y las mujeres con estudios pueden acceder y progresar en el mundo laboral en este sector. Por este motivo, se considera importante replantear el papel femenino en el sector del turismo y poner de relieve su capacidad para contribuir a este cambio de modelo.

En resumen, aunque la variable género y su influencia se ha estudiado en diferentes campos y también ha sido examinada en la industria turística y hotelera. Por el momento no se ha examinado en profundidad su relación con la supervivencia del negocio hotelero, pues sobre todo se ha examinado en empresas de reciente creación y se ha relacionado sobre todo con el ámbito del emprendimiento. Por otro lado, tampoco se ha estudiado el papel femenino en la supervivencia de hoteles en la función de CEO o bien, como propietaria del negocio. Por ese motivo, el proyecto de tesis trata de cubrir esta laguna, midiendo el impacto que la variable género del director del hotel y del propietario tienen en la supervivencia de la compañía. La forma en que la mujer pone en práctica el liderazgo de la organización, su enfoque en las partes interesadas y su mayor conciencia en temas medioambientales y sostenibles pueden servir a la empresa hotelera para redirigirse hacia un nuevo modelo de negocio.

De todo lo dicho anteriormente, se extrae la necesidad de explorar el fenómeno de la supervivencia y la bancarrota de los hoteles y de medir la influencia que tiene la mujer directiva o propietaria en asegurar la supervivencia del negocio, puesto que hasta el

momento es una cuestión sin analizar y que puede ser de utilidad para promover los procesos de reclutamiento femeninos o los planes de promoción de la carrera profesional entre las mujeres en el sector hotelero.

Capítulo 3. Metodología

En el estudio realizado, la pregunta de investigación planteada era ¿cuáles son las variables financieras, las variables relativas al capital humano, a la gestión y a la ubicación que afectan directamente a la supervivencia del negocio hotelero? Por lo tanto, la variable de interés es la duración de un hotel, definida como el tiempo transcurrido entre la entrada y la salida del hotel, es decir, el período entre la fundación de la empresa (entrada) hasta el final de sus actividades (salida). A esta variable se le denominará “duración de vida”. Para algunos hoteles, este período se puede observar completamente (es decir, cuando el hotel deja de funcionar durante el intervalo de tiempo) o puede estar sujeto a censura pues no se tienen datos sobre la continuidad del hotel (Gemar et al., 2019). Por ese motivo, se eligió como metodología el análisis de supervivencia y los modelos de duración. Durante los próximos apartados se va a describir de manera genérica este tipo de modelos, para proceder en el capítulo 4 a describir el estudio empírico realizado.

3.1. Introducción al análisis de supervivencia y los estudios de duración

Este tipo de estudios examina una muestra de individuos que pueden encontrarse en diferentes estados a lo largo del tiempo. Para explicar el funcionamiento de estos modelos se va a utilizar un ejemplo descrito por Hannan y Tuma (1984) en su libro “*Social Dynamics: Models and Methods*”. En este libro, sus autores analizan cómo un conjunto de individuos pasa por diferentes estados: “casado, no casado o muerto” y se observa la transición a cada uno de estos estados a lo largo del tiempo. Cada uno de estos estados se muestra en el eje vertical mientras que el eje horizontal se muestra el tiempo que cada individuo pasó en alguno de los estados mencionados. Además, se disponía información sobre otras características de la muestra (variables independientes que sirven para explicar el paso de un estado a otro). Esta es, en resumen, la forma de proceder del análisis de supervivencia. En la investigación realizada los individuos empresas solo pueden encontrarse en dos estados: empresas sanas y empresas fallidas. Las empresas sanas o activas son las empresas que no han tenido alguna incidencia, las restantes se consideran

fallidas. Las empresas fallidas pueden serlo por diferentes motivos: suspensión de pagos, quiebra, concurso de acreedores, entre otras situaciones.

La variable de estudio es la duración de la empresa como tiempo que transcurre entre su nacimiento y el momento en que se produce el fallo, si es que se produce, mientras que las variables independientes son los datos relativos a su estructura financiera, el género de su director ejecutivo o presidente, ciertos datos relativos a la gestión del negocio e información sobre su ubicación. A continuación, se van a describir las diferentes formas en que se puede elegir una muestra dentro de los modelos de duración y la diferente tipología de muestras que aparecen en la práctica en investigación.

3.2. Elección de la muestra

En el análisis de supervivencia se puede elegir la muestra de diferentes formas:

1. Muestra de existencias: consiste en seleccionar una muestra aleatoria y recoger los datos de dicha muestra. La muestra se elige dentro de una población que se encuentra en uno de los estados de interés. Se trata de averiguar la fecha en que entraron en dicho estado, en algunos casos, estos individuos son entrevistados en un momento posterior. Por ejemplo, se puede examinar a todas las empresas que recibieron una subvención en una fecha determinada y recoger información para saber si era la primera vez que recibían dicha subvención, además de recopilar información sobre la finalidad para la que se solicita, la antigüedad del negocio y otros datos de interés.

2. Muestra de entrada. En este caso los individuos se van incorporando a la muestra al entrar en el estado de interés. Retomando el ejemplo anterior, se recopilaría información de empresas que han recibido una subvención específica en un periodo de tiempo largo que puede ser de años, de manera que habrá empresas que hayan recibido esa subvención en años posteriores al inicio del estudio y empresas que reciban la subvención el mismo año de inicio del estudio.

3. Muestra de flujo de salida. En ella se establece una fecha de corte y, por ejemplo, se examina a todas las empresas que han ejecutado la subvención en una fecha o la han devuelto si la subvención es reintegrable, y a partir de ahí se recoge información sobre el

momento en que les fue concedida la subvención y otros datos de interés para la investigación.

4. Muestra de población. Se encuesta a la población general, es decir, con independencia del estado en que se encuentre el individuo se le entrevista y se le pregunta si se encuentra en algunos de los estados estudiados. En el ejemplo anterior se tomarían, por ejemplo, todas las empresas de un sector y una localidad y se les preguntaría si han recibido algún tipo de subvención, en caso de que así sea se toman otras informaciones como fecha de la concesión, finalidad, etc.

También existe la posibilidad de combinar estos cuatro tipos de muestras.

En la investigación realizada se ha elegido una muestra de población examinando todos los hoteles presentes en la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), recabando los datos de dichos hoteles entre los años 2005 y 2018, clasificándolos como empresas sanas si permanecían vivas a lo largo del periodo de estudio o bien, como empresa fallidas si en algún momento han dejado de presentar cuentas o entraron en concurso o en diversos estados que indican que la empresa ha fracasado como negocio.

3.3. Formas de recopilar la información

Como se puede ver, en la investigación se ha empleado la información presente en esta base de datos, pero también existen otras formas obtener los datos para el análisis de supervivencia como, por ejemplo, la encuesta muestral de sección transversal, en que se realiza una entrevista en una fecha determinada y en la que se hacen preguntas retrospectivas, obteniendo información sobre el estado en que se encuentran los individuos, además de otras informaciones. También se puede utilizar las encuestas de panel con recopilación prospectiva de datos, en cuyo caso, se entrevista o bien, se observa a los individuos de la muestra en diferentes momentos de tiempo. En cada una de las entrevistas a los individuos del panel se les pregunta por el estado en que se encuentran en el momento de la encuesta, indicando las fechas (si se ha pasado de un estado a otro). En cualquier caso, ambos métodos se pueden combinar, es decir, se puede combinar la encuesta muestral de sección transversal con el panel con recopilación prospectiva y a su vez, con la información que se encuentre en registros administrativos o bases de datos.

En la investigación realizada únicamente se ha empleado la información disponible en la base de datos SABI en la que constan los datos de la presentación de cuentas anuales, entre otros motivos, por la complejidad de entrevistar a 2.615 empresas que son las incluidas en la muestra para la investigación. Los datos recabados se correspondían con los utilizados por la literatura académica en estudios anteriores como son los de Gemar et al. (2019) y Vivel-Búa et al. (2019).

3.4. Clasificación de los datos

A la hora de clasificar los datos es importante tener en cuenta determinados conceptos propios de los modelos de duración y del análisis de supervivencia. Por ese motivo, en este apartado se van a describir los conceptos de censura, truncamiento y otros conceptos que servirán para orientarse a la hora de conocer el proceso seguido para diseñar la investigación.

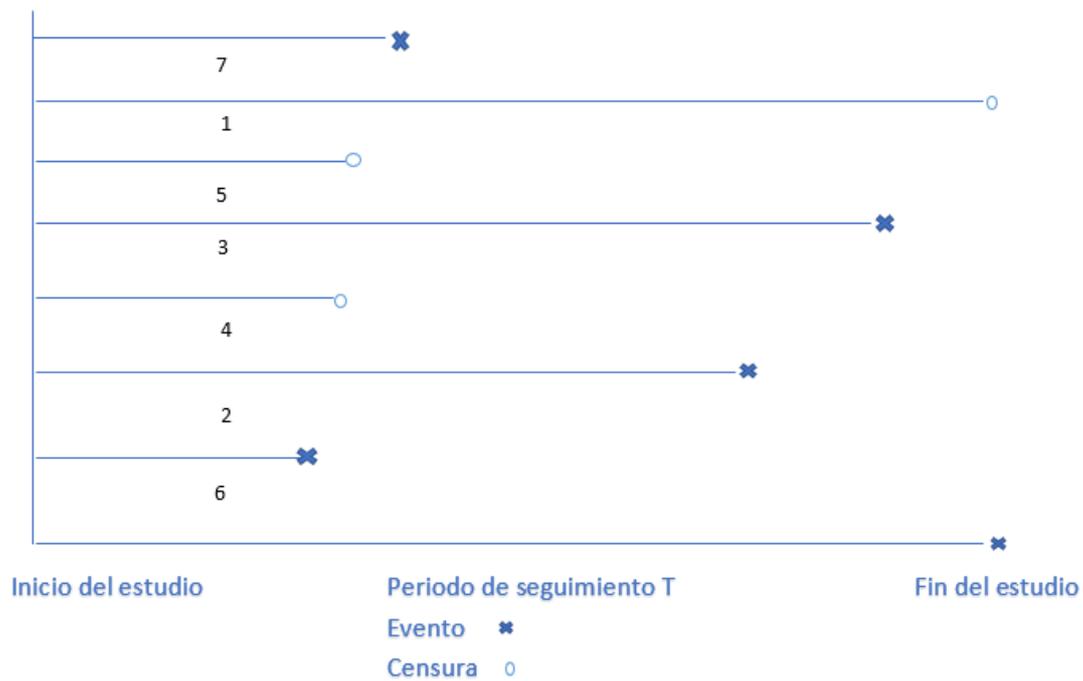
3.4.1. Censuras

Una vez que se dispone los datos, éstos se clasifican en datos censurados y datos no censurados. Una observación censurada corresponde a un individuo que entró en la muestra pero que al finalizar el estudio se desconoce si este individuo ha cambiado de estado, y por tanto, la ocurrencia del evento que se estudia. La Figura 11 indica que el estudio se realiza entre el momento T_0 y el momento T_1 . La empresa B continua viva después de finalizar el estudio, pero en el momento T_1 no se tiene constancia de que la empresa haya fallecido, motivo por el cual es una observación censurada, indicándose mediante un círculo al final de la línea.

Esto se produce, por ejemplo, en las investigaciones médicas en que se analiza la supervivencia de un grupo de individuos con algún tipo de tratamiento médico, existen individuos que entran en el estudio pero que a partir de una determinada fecha no continúan realizando el seguimiento y, por tanto, se desconoce si ese individuo está bien de salud o han tenido una recaída en su enfermedad. En este caso el estado o evento de interés analizado sería la recaída en la enfermedad objeto de estudio.

Para entender el concepto de censura se va a mostrar un ejemplo extraído de Barroeta Rojo (2016) representado en la figura 11. En ella, se muestran individuos que han experimentado el evento estudiado, esto se indica mediante un aspa al final de la línea (individuos 2,3,6,7). En cambio existen otros individuos cuya información es incompleta y se desconoce si se ha producido el evento objeto de estudio, durante el tiempo de seguimiento. Esto se indica mediante un círculo al finalizar la línea (individuos 1,4,5). En estos individuos la información está incompleta y por tanto, se consideran observaciones censuradas.

Figura 11. Observación censurada.



Fuente: Barroeta Rojo (2016)

Esta situación (información incompleta) es muy común en las investigaciones de empresas, es decir, se puede observar la empresa durante un periodo de tiempo, pero no se sabe si el fenómeno observado se produce en un momento posterior (censura a la derecha). Las técnicas tradicionales (análisis de regresión) no tienen en cuenta esta información por lo que se pueden sesgar los resultados obtenidos, a través del análisis de supervivencia si se tiene en cuenta esta información y, por tanto, se evita el sesgo en la información.

Existen diversas formas de generar la censura: aleatoria, tipo I y tipo II.

3.4.1.1. Por la derecha

Tipo I

La censura clasificada con la tipología I se utiliza cuando el tiempo de supervivencia es observado, sólo si ese tiempo es inferior a un tiempo prefijado de censura. En caso contrario, la observación se considera censurada por la derecha.

Los tiempos de censura pueden ser distintos entre diferentes individuos.

En las censuras por la derecha, si C_i es el tiempo de censura del individuo i . El tiempo de fallo T_i es observado si $T_i > C_i$, de otra forma sólo se conoce que $T_i > C_i$. Este tipo de censura se aplica en ensayos clínicos de medicamentos que se inicia con un número fijo de individuos que reciben un tratamiento. Como el ensayo clínico tiene un periodo de seguimiento, este periodo puede terminar antes de que los individuos experimenten el evento.

Tipo II

La censura tipificada como II se presenta cuando el estudio continúa hasta que ocurra el evento de los primeros $r < n$ individuos. En este caso, sólo los primeros r tiempos se observan, considerando los últimos $(n-r)$ tiempos censurados por la derecha. Esta censura se aplica cuando se está probando una maquinaria y se establece que el seguimiento se realizará hasta que fallen los “ r ” primeros aparatos.

Aleatoria

La cesura aleatoria sucede cuando los tiempos de censura C_i de cada individuo se consideran variables aleatorias. Se utiliza en ensayos clínicos en que cada individuo entra en el seguimiento en un tiempo diferente y en que la censura puede deberse a diferentes causas, existiendo normalmente una principal y otras secundarias como puede ser la muerte accidental, el cambio de domicilio o centro de salud, la muerte por motivos diferentes al tratamiento, etc.

3.4.1.2. Por la izquierda

En la censura por la izquierda puede ocurrir que el evento objeto de análisis se haya producido antes de que el estudio comience, o bien que el individuo haya entrado en el seguimiento, pero no se haya anotada la fecha de inicio del seguimiento. Si C_i representa el tiempo de censura por la izquierda y T_i el tiempo de fallo del individuo i , entonces el tiempo de fallo es observado sólo si $T_i \geq C_i$, si ocurre lo contrario, es decir, si $T_i < C_i$ la censura se encuentra a la izquierda. Este tipo de censura se aplica por ejemplo en investigaciones en que se observa la adquisición de habilidades en niños o adultos para

determinar el periodo de aprendizaje, puede haber individuos que aprendan la tarea al iniciar el estudio, de esta forma, estos datos son censurados por la izquierda.

3.4.1.3. Doble censura

La doble censura se produce cuando existe censura tanto por la izquierda como por la derecha.

3.4.1.4. Censura por intervalo

La censura por intervalo se produce cuando el seguimiento de los individuos se realiza por intervalos de tiempo, de manera que un individuo que en un intervalo de tiempo no ha presentado el evento de interés en el siguiente intervalo puede ocurrir el evento. El ejemplo típico en que se aplica la censura por intervalo se presenta en enfermedades coronarias, el primer episodio normalmente es conocido pero los posteriores solo se conocen si se les realiza un examen médico de manera periódica.

3.4.2. Truncamiento

Otro concepto que utilizan los modelos de supervivencia es el concepto de truncamiento. El truncamiento consiste en ignorar toda la información anterior al periodo investigado (truncamiento por la izquierda) o bien, toda la información posterior al periodo de investigación (truncamiento por la derecha). La diferencia con la censura es que en la censura al menos se conoce una información parcial.

3.4.2.1. Truncamiento por la izquierda

Este concepto se aplica cuando los individuos no han sobrevivido más de un periodo determinado de tiempo y se produce antes del inicio de la observación. Por ejemplo, en los estudios para analizar la supervivencia de los mayores de 60 años, solo se considera la edad de defunción de las personas mayores de 60 años, si la edad es menor de 60 no se considera la información.

3.4.2.2. Truncamiento por la derecha

Truncamiento a la derecha, cuando se excluyen del análisis los datos de supervivencia posteriores a la finalización del estudio. También se puede aplicar cuando se analiza la supervivencia de enfermos de sida, de manera que la información de las personas

contagiadas de VIH pero que no han desarrollado la enfermedad no se considera en la investigación.

Lo más habitual en un estudio de análisis de supervivencia es que aparezcan observaciones con censura a la derecha y truncamiento por la izquierda.

En la investigación realizada existe una censura por la izquierda pues se ignora si algunas de las empresas del estudio han podido entrar en concurso y salir a posteriori del concurso como empresas saneadas durante el periodo de observación (2005-2018). Y, además, existe un truncamiento por la derecha pues los datos posteriores al año 2018 no se consideran.

3.4.3. Conceptos del análisis de supervivencia

En apartados anteriores se ha descrito de forma aproximada el análisis de supervivencia. Ahora, se van a definir los conceptos empleados en análisis de supervivencia siguiendo a Fuentelsaz et al. (2004).

Análisis de supervivencia: se puede definir como un conjunto de nociones teóricas y elementos utilizados para determinar cuál es el lapso de tiempo que acontece hasta que ocurre un determinado evento. En la investigación realizada, el evento estudiado es el fallo de la empresa hotelera, ya sea por quiebra, concurso de acreedores, entre otras situaciones que hacen considerar que la empresa atraviesa dificultades económicas y probablemente salga del mercado.

Variable dependiente en el análisis de supervivencia: es la variable tiempo de duración.

Variabes independientes en el análisis de supervivencia: son aquellas que sirven para predecir el tiempo que va a transcurrir hasta que se produzca el evento, de ahí que el análisis de supervivencia englobe diferentes modelos conocidos como “modelos de duración”.

Ventajas del análisis de supervivencia: éste permite el análisis de las observaciones censuradas, cosa que no hacen los modelos de regresión.

Sucesos o eventos: son aquellos cambios cualitativos objeto de estudio y que se producen a lo largo del tiempo, tienen que reflejar un cambio significativo respecto a la situación inicial (Allison, 1984). Definir el evento a estudiar es esencial para llevar a cabo el análisis de supervivencia. En Economía de empresa estos cambios cualitativos pueden ser la adopción de una determinada tecnología por parte de la empresa, la salida a un mercado internacional o el fin de una vinculación comercial con un cliente (Fuentelsaz et al., 2004)

A través de la variable dependiente se definen dos estados: un primer estado en que el evento no se ha producido y un segundo estado en que el estado se ha producido.

Conjunto de riesgo. En algunas investigaciones se identifica un periodo de tiempo en que el sujeto no experimenta el riesgo de que suceda el evento y periodos en que si existe este riesgo, por ejemplo, si se analiza el evento: entrada de las empresas en un mercado internacional, no existe la posibilidad de que se produzca este evento si dicho mercado está regulado y no admite el acceso de empresas de otros países, en el momento en que este mercado se liberalice las empresas extranjeras podrán entrar, en cuyo caso, las empresa estudiadas formarán parte del “conjunto de riesgo”. El conjunto de riesgo está formado por el grupo de sujetos que pueden padecer el evento en el momento actual. Por tanto, en la medida que transcurre el tiempo el conjunto de riesgo puede ser diferente.

3.4.4. Distribuciones en el análisis de supervivencia

Entre las distribuciones empleadas en el análisis de supervivencia se hallan las funciones:

- De riesgos.
- De supervivencia.
- De densidad de probabilidad.

3.4.4.1. Función de riesgos de muerte (Hazar Ratio)

Para la explicación matemática se seguirá a Jenkins (2005). Los análisis de supervivencia buscan definir una función dependiente del tiempo que represente la probabilidad de que el evento terminal suceda después de un tiempo t , en cuyo caso se denomina a la función como: función de riesgo de muerte o Hazard Ratio “*Failure function*” o $F(t)$.

$$F(t) = \Pr(T \leq t)$$

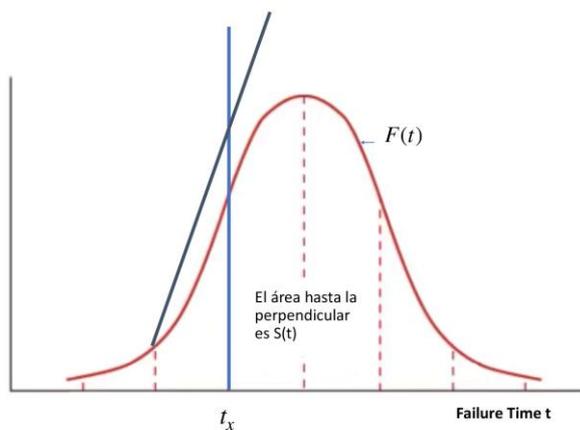
La función de riesgo de muerte o Hazard Ratio es una función de probabilidad acumulada, donde t es un lapso de tiempo muy pequeño (infinitesimal) y $F(t)$ es la probabilidad incondicional de tener un evento de muerte durante ese intervalo $[t; t+\Delta t]$

3.4.4.2. Función de supervivencia (FS)

Cuando se estima la probabilidad de que un determinado hecho no suceda, se estará calculando la supervivencia hasta el final del tiempo t . Por tanto, se puede definir la función de supervivencia si se dispone de la función de riesgo de muerte o Hazard Ratio. En la Figura 12 se representan la función de riesgo y la de supervivencia.

$$S(t) = \Pr(T_i > t) = 1 - F(t)$$

Figura 12. Función de riesgo y Función de supervivencia.



Fuente: Cordón Lagares y García Ordaz (2016).

Si la representación gráfica anterior (Figura 12) presenta una curva muy pronunciada estará indicando que se están produciendo gran cantidad de fallos y que la supervivencia es baja, mientras que si la curva no es pronunciada, con una pendiente reducida, el ritmo de fallos es lento y por tanto, la supervivencia elevada (Cordón Lagares & García Ordaz, 2016).

La función de riesgo de muerte o Hazard Ratio es una función de probabilidad acumulada, donde t es un intervalo de tiempo muy pequeño (infinitesimal) y $F(t)$ es la probabilidad incondicional de tener un evento de muerte durante ese intervalo $[t; t + \Delta t]$. La pendiente de la función de riesgo se define como:

$$f(t) = \lim_{\Delta t \rightarrow 0} \frac{\Pr(t \leq T \leq t + \Delta t)}{\Delta t} = \frac{\partial F(t)}{\partial t} = -\frac{\partial S(t)}{\partial t}$$

A esta función $f(t)$ se le denomina función de densidad de probabilidad de la variable tiempo o tasa incondicional de fallo.

Tanto la «Survival Function» como la «Hazard Ratio» son funciones probabilísticas, por tanto, tienen un valor entre 0 y 1. $[0 \leq S(t) \leq 1]$. Y es una función decreciente de t (tiempo) $\left[\frac{\partial S}{\partial t} < 0\right]$. Cuando el tiempo tiende a infinito la supervivencia es cero:
 $\lim_{t \rightarrow \infty} S(t) = 0$

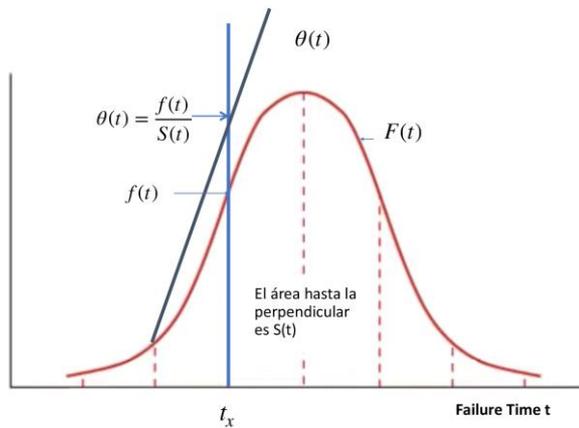
3.4.4.3. Tasa de riesgos

La tasa de riesgos es un concepto difícil de comprender. Su fórmula matemática es: (1)

$$\theta(t) = \frac{f(t)}{1 - F(t)} = \frac{f(t)}{S(t)}$$

Y gráficamente queda representada en la Figura 13.

Figura 13. Tasa de riesgo.



Fuente: Cordón Lagares y García Ordaz (2016)

Para entender esta fórmula se define:

- $\Pr(A)$ como la probabilidad de dejar el estado de vida en el intervalo de tiempo entre t y $t + t$
- $\Pr(B)$ es la probabilidad de supervivencia hasta el tiempo t

Entonces la probabilidad de salir en el intervalo $(t; t + t]$, condicionado a supervivencia hasta el tiempo t , puede derivarse de las reglas de probabilidad condicional:

$$\Pr(A/B) = \Pr(A \cap B) / \Pr(B) = \Pr(B/A) \Pr(A) / \Pr(B) = \Pr(A) / \Pr(B)$$

Donde:

$$\Pr(B/A) = 1$$

$$\Pr(A) / \Pr(B) = f(t)\Delta t / S(t)^*$$

La expresión anterior es similar a la ecuación (1)

$$\theta(t)\Delta t = \frac{f(t)\Delta t}{1 - F(t)} = \frac{f(t)}{S(t)}$$

La expresión $\theta(t)\Delta t$ para un tiempo minúsculo Δt es similar a la probabilidad condicional de tener un evento de muerte en el tiempo t , condicionada a la supervivencia hasta el tiempo t . Debe destacarse, sin embargo, que la tasa de riesgo no es una probabilidad, ya que se refiere a la hora exacta t y no el pequeño intervalo posterior. Si se considera el tiempo como una variable discreta el riesgo de tiempo discreto es una probabilidad condicional. La única restricción en la tasa de riesgo, y que implica las propiedades de $f(t)$ y $S(t)$, es que:

$$\theta(t) \geq 0$$

Es decir, $\theta(t)$ puede ser mayor que uno, de la misma forma que la probabilidad la densidad $f(t)$ puede ser mayor que uno. La denominada «probability density function» $f(t)$ expresa los eventos concentrados en cada instante de tiempo a lo largo del eje de tiempo. La función de peligro resume la misma concentración en cada momento, pero condiciona la expresión sobre la supervivencia hasta ese instante, por lo que se puede interpretar como una tasa instantánea (Jenkins, 2005) (Figura 14).

no se superponen ("disjuntos") donde los límites del intervalo son las fechas $a_0 = 0, a_1, a_2, \dots, a_k$. Los intervalos "disjuntos" serán:

$$[0 = a_0, a_1], (a_1, a_2], (a_2, a_3], \dots, (a_{k-1}, a_k = \infty]$$

De esta forma, los cálculos para el año j , serán los correspondientes al intervalo: (a_{j-1}, a_j) . La variable duración no sigue una distribución normal, pues el evento muerte puede producirse o no y en algunos casos finaliza el estudio sin que se haya producido, por lo que este dato se considera un dato censurado.

La otra variable importante será de tipo dicotómica en función de que el evento muerte o bancarrota del hotel se haya producido o no.

El modelo se completa con otras variables que son independientes y que son indicadores financieros o bien relativos a características del management.

La finalidad principal consiste en determinar cuál es la posibilidad de que suceda el evento muerte o bancarrota de la empresa, en función de las variables descritas anteriormente. Como la posibilidad del evento muerte oscila entre 0 y 1, la probabilidad de supervivencia se puede calcular a partir de la probabilidad de muerte restando al valor 1 la probabilidad de muerte.

3.4.5.1. Hazard ratio

Los análisis de supervivencia buscan definir una función dependiente del tiempo $F(t)$, que represente la probabilidad de que el evento de muerte suceda después de un tiempo t , si se realiza este cálculo al inicio del año j , esta función se define como:

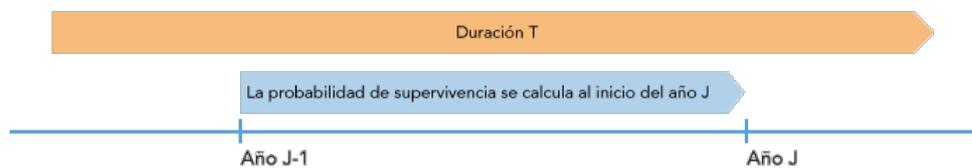
$$F(t) = \Pr (T \leq a_{j-1})$$

A esta función $F(t)$ se le denomina función de riesgo de muerte o Hazard Ratio.

3.4.5.2. «Survival Function»

Ésta se calcula a partir de la Hazard Ratio, restando a uno la Hazard Ratio. El valor de la función de supervivencia al inicio del año j será la probabilidad de que la duración de la empresa sea superior al año $j-1$: $\Pr(T > a_{j-1})$. En la Figura 15 se representa el concepto anteriormente expresado.

Figura 15. Probabilidad de supervivencia año j .



Fuente: elaboración propia

Y para que esta empresa dure un tiempo (T) superior al año $j-1$, lógicamente no tiene que haberse producido el evento de muerte: $1 - F(a_{j-1})$.

Si se pretende calcular la probabilidad de que la empresa dure hasta el fin del año j , en ese caso no tendrá que haberse producido el evento de muerte ni antes, ni durante el año j . $1 - \bar{F}(a_j)$. Por tanto, se advierte que el símbolo \bar{F} se aplica cuando se está calculando la probabilidad de muerte al final del intervalo considerado.

Si ahora se quiere calcular la probabilidad de muerte en el intervalo $(j-1, j)$, esta probabilidad será el resultado de restar la probabilidad de sobrevivir hasta el momento $j-1$, menos la probabilidad de sobrevivir hasta el momento j :

$$\Pr(a_{j-1} < T \leq a_j) = F(a_j) - F(a_{j-1}) = S(a_{j-1}) - S(a_j)$$

Hay que tener en cuenta que, si bien el tiempo es una variable continua, se está midiendo la probabilidad de muerte entre dos momentos en el tiempo, de manera que la variable tiempo se está manejando como una variable discreta. Ahora se va a calcular esta probabilidad de muerte como una tasa de riesgo en este intervalo de tiempo discreto. Se va a calcular la tasa de riesgo $h(a_j)$, también denominada como tasa de riesgo discreta, que será la probabilidad de que la empresa dure un tiempo T comprendido entre el momento $j-1$ y j , condicionada a que no se produzca la muerte antes del momento $j-1$:

$$h(a_j) = \Pr(a_{j-1} < T \leq a_j | T > a_{j-1}) = (\dots \dots) = 1 - \frac{S(a_j)}{S(a_{j-1})}$$

Como se mide el tiempo en intervalos constantes, la probabilidad de supervivencia hasta el momento j es el resultado de multiplicar la probabilidad de supervivencia en cada uno de estos intervalos: $h_1, h_2, \dots, h_{j-1}, h_j$

$$S(j) = S_j = (1 - h_1)(1 - h_2) \dots (1 - h_{j-1})(1 - h_j) = \prod_{k=1}^j (1 - h_k)$$

$S(j)$ se refiere a una función de supervivencia de tiempo discreto, escrita en términos de intervalos de tasas de riesgo h_k .

Si esta h_k es constante en el tiempo, $S(j)$ será una progresión geométrica. Se puede simplificar la fórmula anterior tal y como se indica a continuación:

$$S(j) = (1 - h)^j$$

Y se pueden aplicar logaritmos en ambos términos:

$$\log[S(j)] = j \log(1 - h)$$

Y la función que predice la muerte de la empresa también se podrá expresar como $F(j)$ con la siguiente fórmula:

$$F(j) = F_j = 1 - \prod_{k=1}^j (1 - h_k)$$

Si se considera la función de densidad $f(j)$, tomando el tiempo de forma discreta, para el intervalo $j-1, j$, se calculará la probabilidad acumulada de supervivencia entre los límites de tiempo $j-1$ y j : $f(j) = Prob(a_{j-1} < T \leq a_j)$, y esta probabilidad se puede expresar como una función de supervivencia $f(j) = S(j-1) - S(j)$. Pero recuerde que esta función de supervivencia sigue una progresión geométrica por lo que $S(j) = (j-1)S(j-1)$. Si se sustituye esta expresión en la fórmula anterior en $S(j-1)$ se obtendrá:

$$f(j) = \frac{S(j)}{1-h_j} - S(j) = \left(\frac{1}{1-h_j} - 1 \right) S(j) = \frac{h_j}{1-h_j} \prod_{k=1}^j (1-h_k)$$

Por tanto, la densidad discreta es la probabilidad de sobrevivir hasta el final del intervalo $(j-1)$; multiplicado por la probabilidad de salir en el j -ésimo intervalo. $f(j)$ puede tomar los valores entre 0 y 1, incluyendo a ambos.

3.4.6. Modelos para estimar «Survival Function»

Para calcularla se pueden utilizar diferentes métodos:

- Métodos paramétricos: método Kaplan Meyer, método actuarial.
- Métodos no paramétricos: empleados cuando la naturaleza de los datos no se adecúa a ninguna distribución teórica concreta (Cordón Lagares & García Ordaz, 2016).

3.4.6.1. Métodos no paramétricos

Los métodos no paramétricos se aplican en poblaciones homogéneas sin la presencia de covariables. Se incluyen los datos que presentan censura a la derecha, lo cual se convierte en una ventaja. Para describirlos se va a seguir a Cordón Lagares y García Ordaz (2016).

A. Método Kaplan y Meier

Se estima la posibilidad de supervivencia para cada tiempo completo diferente t_j multiplicando la probabilidad de supervivencia de los diferentes momentos de tiempo anteriores al momento j : $[P(T > t_j)]$.

Su fórmula es la siguiente:

$$\hat{S}(t_j) = \hat{S}(t_{j-1}) \cdot \hat{S}(t_j | t_{j-1})$$

Si se dispone de una muestra de datos no censurados, su función de densidad se estima mediante la siguiente proporción:

$$\hat{f}(t) = \frac{N^{\circ} \text{ observaciones que fallan en el intervalo } (t, t + \Delta t)}{N^{\circ} \text{ observaciones } \times \text{ Amplitud del intervalo}}$$

Y la «Hazard Ratio» se calcula de la siguiente forma, cuando los datos son completos o no censurados en la muestra:

$$\hat{h}(t) = \frac{N^{\circ} \text{ observaciones que fallan en el intervalo } (t, t + \Delta t)}{N^{\circ} \text{ observaciones en riesgo en } t \times \text{ Amplitud del intervalo}}$$

Aplicar Kaplan-Meier facilita un EMV no paramétrico de la «Survival Function» cuando existen datos censurados o incompletos, que además coincide con la función de supervivencia con ausencia de censura.

Aunque se ha calculado la «Survival function» partiendo de la ecuación: $[P(T > t_j)]$, algunos autores utilizan esta otra: $[P(T \geq t_j)]$, en cuyo caso la fórmula de la función de supervivencia será:

$$\hat{S}(t_j) = \prod_{t_j < t} \frac{n_j - d_j}{n_j}$$

Donde:

d_j = número de eventos observados

n_j = número de observaciones que experimentan el riesgo de que suceda el evento en el momento t_j .

Si se representa gráficamente la «Survival Function» empleando Kaplan-Meier se obtiene una gráfica escalonada y que permite comparar la supervivencia de dos grupos objeto de estudio, en las investigaciones médicas.

B. Método Actuarial

Se emplea cuando existe un gran número de observaciones que son agrupadas por intervalos, algunos de los cuales pueden quedar vacíos o no ser significativos, en cuyo caso sería conveniente aplicar Kaplan-Meier. Por tanto, el método actuarial no resulta eficaz cuando el número de observaciones es limitado. El método Kaplan-Meier se considera un caso específico del método actuarial en que en cada intervalo solo se encuentra una sola observación.

3.4.6.2. Métodos paramétricos

Cuando la población es homogénea la variable tiempo puede ajustarse a determinadas distribuciones. Pero, hay que decir que en algunos casos no se ajusta a la distribución gaussiana o normal, pues en la función de supervivencia, la variable aleatoria toma valores positivos y sin embargo, en la distribución normal existen valores negativos, en cuyo caso el ajuste a una distribución normal no es lo más apropiado, en este caso, se suelen emplear distribuciones que aplican el logaritmo de T (Cordón Lagares & García Ordaz, 2016).

Por ese motivo, se suelen utilizar otras distribuciones como son la distribución exponencial, gamma, log-normal, Weibull, y log-logística, cuyo método también es denominado “*Complementary Log-Log Models*”.

1. Distribución exponencial

Este modelo asume que la función de riesgo es constante, es decir, un valor λ mayor que cero. Se parte de la premisa de que la tasa de fallo no es influida por el tiempo y, por tanto, la posibilidad de fallo también es independiente del tiempo que el individuo pasa en el conjunto de riesgo, lo que se denomina como “ausencia de memoria” (Fuentelsaz et al., 2004).

Según esto la función de supervivencia responde a la siguiente fórmula:

$$S(t) = e^{-\lambda t}; \text{ siendo } t \text{ mayor o igual que } 0$$

La función de densidad será:

$$f(t) = \lambda e^{-\lambda t} \quad t \geq 0, \lambda > 0$$

Y la función de distribución acumulativa:

$$F(t) = 1 - e^{-\lambda t} \quad t \geq 0$$

De esta forma cuando λ tiene un valor alto los individuos son propensos a experimentar el evento y la supervivencia es baja.

Aplicando logaritmos neperianos a la función de supervivencia se puede aplicar Kaplan-Meier:

$$\ln S(t) = -\lambda t$$

Se trata de un modelo exponencial es muy restrictivo pues supone una función de riesgo constante, por este motivo, aparecieron otros modelos, que se mencionarán a continuación.

2. Distribución de Weibull

Se basa en generalizar la función exponencial, pues la tasa de riesgo en este caso, si depende del tiempo (Rinne, 2008).

La función de riesgo se define a partir de dos parámetros λ y p .

$$h(t) = \lambda p t^{p-1} \quad t \geq 0$$

La función de supervivencia será:

$$S(t) = e^{-\lambda t^p} \quad t \geq 0, \lambda, p > 0$$

La función de densidad de probabilidad:

$$f(t) = \lambda p (\lambda t)^{p-1} e^{-(\lambda t)^p} \quad t \geq 0, \lambda, p > 0$$

Y la función de distribución:

$$F(t) = 1 - e^{-\lambda t^p} \quad t \geq 0, \lambda, p > 0$$

Cuando $p=1$, la tasa de riesgo es invariable en el tiempo. Cuando $p>1$ la tasa de riesgo aumenta. Y por último, se reduce cuando el valor de $p<1$.

3. Distribución Log-Normal

Es aquella distribución que al aplicar logaritmo a la variable se obtiene una distribución normal. Fue diseñada por McAlister en 1879. Cuando los datos no son censurados su cálculo es simple, en cambio cuando existe censura en los datos resulta difícil de calcular, por este motivo en su lugar se aplica la distribución log-logística.

Cuando se dispone de una distribución que al comenzar el estudio incrementa la tasa de riesgo, seguida de un descenso, la distribución Log-Normal es la más apropiada. Su formulación es la siguiente:

La función de densidad de probabilidad es:

$$f(t) = \frac{1}{t\sigma\sqrt{2\pi}} e^{-\frac{1}{2\sigma^2}(\ln t - \mu)^2} \quad \text{con } t \text{ y } \sigma \text{ mayor que cero.}$$

La función de supervivencia se expresa con la siguiente fórmula:

$$S(t) = \frac{1}{\sigma\sqrt{2\pi}} \int_1^{\infty} \frac{1}{t} e^{-\frac{1}{2\sigma^2}(\ln t - \mu)^2} dt \quad \text{siendo } \mu \text{ la media y } \sigma^2 \text{ la varianza.}$$

La función de densidad de probabilidad será:

$$f(t) = \frac{1}{t\sigma\sqrt{2\pi}} e^{-\frac{1}{2\sigma^2}(\ln(at))^2}$$

Y la función de supervivencia:

$$S(t) = \frac{1}{\sigma\sqrt{2\pi}} \int_1^{\infty} \frac{1}{t} e^{-\frac{1}{2\sigma^2}(\ln(at))^2} dt$$

4. Distribución Log- Logística

Como se explicó anteriormente, si se dispone de datos censurados, se suele utilizar la distribución log-normal. La función de densidad de probabilidad tiene la siguiente fórmula:

$$f(t) = \lambda p (\lambda t)^{p-1} [1 + (\lambda t)^p]^{-2}$$

La función de supervivencia tiene la siguiente fórmula:

$$S(t) = \frac{1}{1 + (\lambda t)^p}$$

Y la función de riesgo:

$$h(t) = \frac{\lambda p (\lambda t)^{p-1}}{1 + (\lambda t)^p}$$

La función de riesgo cuando $0 < p \leq 1$, decrece monótonamente, sin embargo, la función de riesgo aumenta desde 0 hasta un máximo y después se reduce, cuando $p > 1$.

5. Distribución gamma

Se utiliza ampliamente en biomedicina. La función de densidad se expresa en la siguiente forma:

$$f(t) = \lambda(\lambda t)^{k-1} \frac{e^{-\lambda t}}{\tau(k)} \quad \text{siendo } t > 0, k > 0, \lambda > 0$$

Cuando $k=1$ la función de densidad coincide con la función de densidad exponencial.

La función de supervivencia se define con la siguiente expresión:

$$S(t) = \int_t^{\infty} \frac{\lambda}{\tau(k)} (\lambda x)^{k-1} e^{-\lambda x} dx$$

Donde $\tau(k)$ es la función matemática gamma, cuya definición es:

$$\tau(k) = \int_0^{\infty} x^{k-1} e^{-x} dx = (k-1)!$$

Con parámetros λ y k mayor que cero.

3.4.7. Otros modelos empleados en la literatura sobre supervivencia empresarial

En el análisis de supervivencia, como se explicó anteriormente, se estudia la duración de la empresa en el mercado, para ello, se emplean diferentes modelos. A continuación, se identifican los modelos utilizados en la literatura siguiendo la clasificación realizada por Aziz y Dar (2006):

1. Univariante (Altman & Hotchkiss, 1993).

El trabajo de Beaver sirve de base para el diseño del modelo de Altman (1968). Este modelo estudia uno por uno diferentes ratios financieros, para observar las diferencias entre las empresas en quiebra y no en quiebra, en cada uno de estos ratios y determinar cuáles son los ratios que se pueden utilizar como predictores de la quiebra.

2. Análisis discriminante múltiple (MDA) (Klecka et al., 1980; Morris, 2018).

Consiste en diseñar una combinación lineal de ratios que permita obtener una puntuación para predecir la bancarrota y clasificar a las empresas conforme a dicha puntuación. Su objetivo es utilizarlo en el análisis crediticio.

3. Modelo de probabilidad lineal (LPM) (Gujarati, 2009; Maddala, 1986).

No ofrece una puntuación, sino que expresa la probabilidad de fracaso o éxito de una empresa como una variable dependiente dicotómica (éxito=0, fracaso=1) que estará en función de una serie de variables explicativas.

4. Modelo Logit (Theodossiou, 1991).

Al igual que en el modelo anterior, se busca cuál es la probabilidad de que una compañía fracase, en cuyo caso, la variable dependiente (VD) tomaría el valor 1 y esta situación vendrá explicada por un grupo de variables independientes. La (VD) dicotómica de un modelo logit, sin embargo, es el logaritmo de las probabilidades de que se producirá un

evento (fallo/no-fallo), de esta forma se logra una función de distribución acumulativa logística. Esta función se interpreta de la siguiente forma:

- Cuanto más se acerca la probabilidad a 1, la empresa tiene más posibilidades de fracasar.
- Una probabilidad cercana a cero indicaría que la empresa se encuentra saneada.

Además, se identifican determinados elementos y ratios para predecir la bancarrota como son: determinadas medidas de la estructura financiera; la dimensión de la empresa; medidas de rendimiento y ratios de la liquidez actual.

5. Modelo Probit (Gujarati, 2009).

El modelo Probit permite un cálculo más sencillo que si se aplica la regresión logística, lo cual supone un avance.

6. Procedimientos de sumas acumuladas (CUSUM).

Se trata de detectar un cambio en una distribución de un estado a otro, para lo cual se emplean series temporales de empresas fallidas y no fallidas. Estas series temporales son puntuadas, cuando la puntuación es 0 no ha habido modificaciones en las condiciones financieras de la empresa.

7. Procesos de ajuste parcial (Laitinen & Laitinen, 1998).

Se basa en el análisis del efectivo, en concreto en las elasticidades de los saldos de efectivo comparando empresas sanas con empresas fallidas.

8. Árboles de decisión (Olson et al., 2012).

Estos modelos son representaciones gráficas en forma de diagramas ordenados, cada diagrama representa una secuencia temporal lógica y las decisiones adoptadas, aplicadas a la supervivencia. De esta forma, se resumen las etapas que vive la empresa sana para sobrevivir y la empresa fallida en el proceso de fracaso financiero. Se trata de identificar

cada una de las opciones a las que se enfrentan las empresas y los resultados obtenidos en cada caso, asignando probabilidades a cada uno de estos cursos de acción (Rubio Cebrián & Rubio Gonzalez, 212d. C.).

9. Modelos de razonamiento basado en casos.

La predicción de quiebra se realiza tomando la información de una base de datos de casos reales, para ello se identifica un nuevo problema y se analiza la base de datos de casos reales para ver cómo las empresas saneadas se han adaptado a dicho problema y que opción han tomado las empresas fallidas. La solución a dicho problema queda a su vez almacenada en la base de datos.

10. Redes neuronales.

En esta técnica matemática se imita el funcionamiento del cerebro humano para estimar la probabilidad de supervivencia. De esta forma, se construyen redes que a través de simulaciones se ajusten a la curva de supervivencia. Se parte de una unidad básica denominada “neurona” que es una especie de nodo conectado con otros y organizado en capas. En cada nodo entra una información (input) relacionada con la predicción de la bancarrota que es necesario procesar para producir un output, que a su vez es recibido por otro nodo.

11. Algoritmos genéticos.

Se trata de una técnica estocástica que busca una solución óptima a un problema predefinido, empleando un gran número de soluciones. Surge a partir de las investigaciones de la herencia genética y la teoría darwiniana de la evolución natural, que presupone la supervivencia del más apto. Se emplean algoritmos genéticos que predicen la bancarrota, para ello se diseñan un conjunto de reglas o condiciones que permite realizar una clasificación de las empresas y sus posibilidades de sobrevivir.

12. Medidas de descomposición de balances (BSDM) (Booth, 1983).

Se analizan los estados financieros de la empresa, en concreto los balances. Se analizan los cambios de estructura en el balance para predecir posibles desequilibrios financieros.

13. Teoría de la ruina de Gambler (Morris, 1998).

La empresa es considerada un jugador. Este jugador dispone de una cantidad determinada de efectivo que juega en diferentes partidas con una probabilidad de pérdida. Si el jugador (empresa) experimenta diferentes periodos con flujos de efectivo negativos, entrará en quiebra. Se realizan diferentes simulaciones para estimar el riesgo de fallo de las empresas.

14. Teoría de la Gestión de Efectivo (Laitinen & Laitinen, 1998).

Las entradas y salidas de efectivo se emplean como predictor de la insolvencia y la posterior bancarrota de la empresa.

15. Teorías del riesgo crediticio.

Se analiza la posibilidad de que los prestatarios incumplan y cuál puede ser su influencia en la entidad financiera, plasmándose en las directrices de Basilea I y II.

16. Técnicas Big data (García-Gallego & Mures-Quintana, 2016).

17. Máquina de soporte vectorial : (S. Kim et al., 2018)

En resumen, en la predicción de la bancarrota en empresas se han utilizado desde herramientas estadísticas como el análisis de supervivencia, la regresión logística, el análisis discriminante múltiple hasta herramientas de inteligencia artificial: redes neuronales artificiales, árboles de decisión, conjuntos aproximados, razonamiento basado en casos y algoritmo genético. En esta tesis se va a describir en detalle una de esas herramientas estadísticas: el análisis de supervivencia y en concreto los modelos

Complementary log-log regression y el modelo de Cox con empates, que serán los empleados en el estudio empírico llevado a cabo.

Además de todos los modelos enumerados, los aspectos y variables analizados por la literatura económica han sido múltiples. Para describirlos se han agrupado conforme al enfoque predominante empleado en cada investigación, siguiendo la clasificación realizada por Josefy et al. (2017) y que serán explicados en los próximos apartados.

3.5. Complementary Log Log

El modelo empleado en esta investigación es el Complementary log-log model. La idea de base de este modelo es obtener una estimación de los parámetros que describen el riesgo de tiempo discreto (el tiempo es continuo pero disponemos de datos de año en año de forma discreta); es decir, teniendo en cuenta la naturaleza de los datos de tiempo de supervivencia con intervalos que están disponibles para nosotros de forma discreta (Jenkins, 2005, p. 41).

En este modelo, la función de riesgo de tiempo discreto (intervalo), $h(a_j; X)$ también denominada $h_j(X)$ se define por:

$$h_j(X) = \frac{S(a_{j-1}, X) - S(a_j, X)}{S(a_{j-1}, X)} = 1 - \frac{S(a_j, X)}{S(a_{j-1}, X)} = 1 - \exp[\lambda(H_{j-1} - H_j)]$$

Esta expresión se transforma hasta llegar a la siguiente ecuación:

$$\log(-\log[1 - h_j(X)]) = \beta'X + \gamma_j$$

O bien, esta expresión:

$$h(a_j, X) = 1 - \exp[-\exp(\beta'X + \gamma_j)]$$

Donde γ_j es el logaritmo de la diferencia entre el peligro de línea de base integrado $\theta(t)$ calculado en diferentes momentos de tiempo: al final del intervalo $(a_{j-1}; a_j]$ y al comienzo

del intervalo. La transformación $\log(-\log(.))$, se conoce como la transformación log-log complementaria formación; por lo tanto, el modelo de Proportional Hazard de tiempo discreto a menudo se denomina cloglog model.

3.6. «Cox proportional hazards model»

3.6.1. Requisitos o supuestos a cumplir para aplicar este modelo

En este modelo se puede identificar una parte que depende de la variable tiempo (parte paramétrica) y otra parte que depende de las variables explicativas o independientes (parte no paramétrica).

1. Primer requisito

La parte no paramétrica del «Cox proportional hazards model» obliga a que las variables independientes, contribuyan de igual forma en cualquier momento del tiempo en la tasa de riesgos.

De esta manera, si se efectúa la siguiente operación: $\frac{\text{tasa de riesgo observación 1}}{\text{tasa de riesgo observación 2}}$, el resultado será independiente del tiempo y la tasa de riesgos relativos será constante. Existe una proporción entre ambas. De ahí que el modelo de Cox se denomine modelo de riesgos proporcionales.

2. Segundo requisito

Existe una relación log-lineal entre las variables explicativas y la tasa de riesgo.

3.6.2. Tasa de riesgos

En el modelo de Cox la tasa de riesgos se representa a través de la siguiente fórmula:

$$\lambda(t|Z) = \lambda_0(t)e^{\hat{\beta}Z}$$

Donde el vector de covariables es $Z' = (Z_1 \dots \dots Z_p)$ y el vector de coeficientes es $\beta' = (\beta_1 \dots \dots \beta_p)$. De esta forma cuando cambian las covariables el riesgo cambia proporcionalmente.

$\lambda(t)$ es la denominada *baseline hazard function*, en la cual solo influye el tiempo y representa la tasa instantánea de riesgo para aquel individuo en el que las variables explicativas (Z) toman el valor cero. Esta función, también conocida como función de riesgo subyacente representa, por tanto, cómo el riesgo evoluciona a lo largo del tiempo sin tener en cuenta el efecto de las covariables.

3.6.3. Interpretación de los parámetros

Un valor de β positivo señala un crecimiento de la tasa instantánea de riesgo ante un incremento en Z . Sin embargo, un valor β negativo significa un decremento en la tasa instantánea de riesgo si aumenta el valor Z .

El modelo de Cox está compuesto de dos partes:

- Una función de riesgo base que solo es influida por el tiempo y reproduce la parte no paramétrica del modelo.
- Y una parte que depende exclusivamente de las variables explicativas y que presenta una cantidad diferente por cada observación. Esta función será la porción paramétrica del modelo.

De ahí la denominación de semiparamétrico.

3.7. Cox proportional hazards model with ties

Es necesario maximizar la función de verosimilitud parcial para calcular los parámetros en el modelo de Cox (Kalbfleisch & Prentice, 2011). Sin embargo, en el contexto empírico específico de la supervivencia su uso puede no ser adecuado. Esto se debe a que el modelo de Cox trata el tiempo como medido en la escala continua, mientras que la duración de las empresas se observa aquí en unidades discretas de un año. En cada año puede haber diferentes empresas que fallen (empates), lo que hace la construcción de probabilidad inapropiada (Piacentino et al., 2020). Por ese motivo, en esta investigación se aplica el modelo de Cox con empates. Para ello, se establecen una serie de rangos dentro de cada intervalo de tiempo, de esta forma, aunque las empresas fallen en el mismo tiempo el rango será diferente, solucionando metodológicamente el problema de los empates.

La fórmula por aplicar es:

$$\prod_{i=1}^k \left\{ \exp(S_i \beta) \sum_{P \in Q} \prod_{r=1}^{d_i} \left[\sum_{l \in R(t_{(i)}, p_r)} \exp(Z_l \beta) \right]^{-1} \right\}$$

Donde:

El tiempo observado es $t_{(1)} < \dots < t_{(k)}$. En cada $t_{(i)}$ se producen d_i muertes. $Z = (Z_1 \dots \dots Z_p)$ es el vector de covariables; $\beta = (\beta_1 \dots \dots \beta_p)$ el vector de los coeficientes de las covariables. S_i es el vector que suma las $Z = (Z_1 \dots \dots Z_p)$ de los d_i individuos que fallecen en $t_{(i)}$. Q_i es la agrupación de permutaciones de $i_1 \dots i_{d_i}$ y $P = (p_1 \dots p_{d_i})$ un componente de Q_i . Y por último $R(t_{(i)})$ es el conjunto de riesgos (Barroeta Rojo, 2016). Como esta fórmula es de difícil cálculo cuando existen gran número de empates, se emplea la aproximación de Breslow. Esta aproximación se emplea cuando existen gran cantidad de individuos en riesgo y en cambio un reducido número de individuos que fallan. La aproximación de Breslow se representa mediante la siguiente fórmula;

$$\prod_{i=1}^k \frac{\exp(\hat{\beta} S_i)}{\left[\sum_{l \in R(t_{(i)})} \exp(\hat{\beta} Z_l) \right]^{d_i}}$$

Una vez explicados los modelos teóricos seleccionados para la investigación: el modelo Complementary Log-Log para la primera investigación y el «Cox proportional hazards model with ties» para la segunda investigación se va a explicar los estudios empíricos realizados en ambos estudios.

Capítulo 4. Estudio empírico

4.1. Introducción

En este capítulo se van a describir cada una de las investigaciones, donde se va a detallar el diseño de la investigación, el contexto y los datos de estudio, las variables explicativas e hipótesis seleccionadas, la metodología y los resultados obtenidos, así como la discusión que originan dichos hallazgos y las conclusiones obtenidas.

4.2. Investigación 1:

4.2.1. Diseño de la investigación

Nuestra variable de interés es la duración de un hotel, definida como el tiempo que acontece entre la entrada y la salida del hotel, es decir, el período entre la fundación de la empresa (entrada) hasta el final de sus actividades (salida), variable denominada: duración de vida. Para algunos hoteles, este período se puede observar completamente (es decir, cuando el hotel deja de funcionar durante el intervalo de tiempo) o puede estar sujeto a censura correcta (es decir, cuando la salida no ocurre) (Gemar et al., 2019). En esta sección, primero se presenta una serie de hipótesis basadas en las variables que sugiere la literatura que podrían afectar a la duración de los hoteles, y luego se muestra el procedimiento analítico, con una descripción de las variables utilizadas en el estudio (Escribano-Navas & Gemar, 2021).

4.2.2. Contexto y datos del estudio

La información financiera (2005-2018) ha sido obtenida de Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI). SABI contiene información de los registros oficiales de empresas de España y Portugal. Los datos de SABI se han completado con datos recogidos por la literatura anterior, entre ellos, Gemar et al. (2019) y Vivel-Búa et al. (2019).

Por estado ‘activa’ se entiende que sólo las empresas que no han tenido alguna incidencia son empresas sanas y vivas, las restantes se consideran fallidas. Las empresas fallidas

pueden serlo por diferentes motivos: suspensión de pagos, quiebra, concurso de acreedores, entre otras situaciones (Escribano-Navas & Gemar, 2021).

4.2.3. Variables explicativas e hipótesis

Según la literatura sobre la duración de firma descrita en la sección anterior, los factores determinantes de la supervivencia pueden ser internos y externos. En el presente estudio, se seleccionan las siguientes: experiencia, volumen de ventas, estructura financiera y Management como factores internos (Escribano-Navas & Gemar, 2021).

Factores internos y variables explicativas

Hipótesis 1:

La experiencia o edad de la empresa tiene una influencia positiva en la supervivencia del hotel.

La edad influye en la probabilidad de sobrevivir (Vivel-Búa et al., 2019). Esta relación es inversa porque las empresas jóvenes tienen una menor experiencia, equilibrio y estructura (Hamilton, 2006; Heracleous & Werres, 2016).

Hipótesis 2:

La cifra de ventas y la estructura financiera tienen una influencia positiva en el negocio hotelero.

Para conocer si una empresa de turismo esta sana es necesario examinar sus ventas. Las empresas turísticas en dificultades necesitan elaborar una estrategia detallada para mejorar sus ventas y ganancias (H. Li & Sun, 2012). En nuestra investigación las ventas se midieron utilizando el Logaritmo neperiano del importe neto de la cifra de ventas.

Además, la estructura económico-financiera tiene una larga tradición en la literatura como predictor (Altman, 1968; Beaver, 1966; Fitzpatrick, 1932; García-Gallego & Mures-Quintana, 2016). En nuestra investigación se han seleccionado de acuerdo con Vivel-Búa et al. (2019).

Tabla 32. Variables explicativas: Tamaño, ventas y Estructura económico-financiera.

Nombre de la variable	Definición	Relación esperada
Ventas	Logaritmo Importe neto Cifra de Ventas	+
Ratio Capital de trabajo	(Capital de trabajo/Activos totales) *100	+

Fuente: elaboración propia

Hipótesis 3:

El género del director ejecutivo del hotel influye en la supervivencia del negocio.

De acuerdo con autores como Gemar et al. (2019), la gestión del hotel también influye en su supervivencia, por ese motivo, se ha seleccionado la variable género del director ejecutivo del hotel.

La evidencia sobre el efecto del género del director ejecutivo en el desempeño sigue siendo escasa e inconsistente. Existen estudios que indican que el género mujer tiene una influencia negativa en la continuidad del negocio (Winter et al., 2004). Otros autores al considerar aspectos relativos a la industria, no encuentran diferencias en las tasas de fracaso entre empresas con propietarias o propietarios (John Watson, 2003).

Entre los estudios que mencionan una influencia positiva, algunos se centran en la rentabilidad y el desempeño (Bennouri et al., 2018; Khan & Vieito, 2013; Vieito, 2012). Otros autores señalan un apalancamiento más bajo, ganancias menos volátiles y una mayor probabilidad de supervivencia, por ejemplo: Faccio et al. (2016). Hay autores que sugieren un vínculo directo entre género y desempeño y otros que no encontraron influencia del género en el desempeño, por ejemplo: Yeh y Trejos (2015), que estudian empresas turísticas que cotizan en bolsa.

En este estudio empírico, las empresas de la muestra son en su mayoría pymes por lo que hay que considerar que la influencia del género del director ejecutivo puede ser diferente a la influencia que pueda ejercer en una gran empresa (Escribano-Navas & Gemar, 2021).

Tabla 33 Influencia la variable género del directivo (mujer) en la continuidad del negocio

Autor	Influencia la variable género del directivo (mujer) en la continuidad del negocio
(Winter et al., 2004)	Negativa
(John Watson, 2003)	Indiferente
(Bennouri et al., 2018; Faccio et al., 2016; Khan & Vieito, 2013; Vieito, 2012),	Positiva

Fuente: elaboración propia

4.2.4. Metodología

El análisis utiliza dos variables relevantes: una variable dependiente que indica el tiempo transcurrido hasta el evento de interés (fallo de la empresa) y otra variable que designa si el evento ha ocurrido. Se calcula el tiempo transcurrido hasta un evento específico (fallo de la empresa) utilizando otras variables explicativas (experiencia, ventas, estructura financiera y género director ejecutivo). La variable del tiempo, aunque cuantitativa, no sigue una distribución normal y, al final, la "muerte" podría no ocurrir en algunas observaciones. Cuando la fase de seguimiento de los estudios termina antes de que ocurra el evento terminal, esto se conoce como "observación censurada". Dadas estas particularidades, este tipo de análisis se consideró apropiado para el presente estudio (Gémar et al., 2016).

4.2.4.1. Supervivencia y Hazard rate en tiempo discreto

Para la explicación matemática de estas funciones se sigue a Jenkins (2005, p. 17). En esta investigación se considera que el eje del tiempo puede dividirse en una serie de contiguos intervalos no superpuestos ("disjuntos") donde los límites del intervalo son las fechas $a_0 = 0, a_1, a_2, \dots, a_k$. Los intervalos en sí están descritos por:

$$[0 = a_0, a_1], (a_1, a_2], (a_2, a_3], \dots, (a_{k-1}, a_k = \infty]$$

En esta investigación, se considera el tiempo de manera discreta dividido en intervalos de años, los cálculos para el año j serán los correspondientes al intervalo: (a_{j-1}, a_j) .

Hazard ratio

Los análisis de supervivencia buscan obtener una función dependiente del tiempo cuyo valor representa la probabilidad de que el evento terminal suceda después de un tiempo t , en cuyo caso se denomina a la función como: función de riesgo de muerte o Hazard Ratio, Failure function o $F(t)$ antes del inicio del año j será:

$$F(t) = \Pr(T \leq a_{j-1})$$

O bien, se calcula la supervivencia hasta el final del tiempo t (probabilidad de que no se produzca el fallo).

Survival Function

La Survival Function se calcula partiendo de la función de riesgo de muerte o Hazard Ratio. El valor de la función de supervivencia al inicio del año j es:

$$\Pr(T > a_{j-1}) = 1 - F(a_{j-1}) = S(a_{j-1})$$

Y el valor de la función de supervivencia al finalizar el año j es:

$$\Pr(T > a_j) = 1 - \bar{F}(a_j) = S(a_j)$$

La probabilidad de salida dentro del intervalo es:

$$\Pr(a_{j-1} < T \leq a_j) = F(a_j) - F(a_{j-1}) = S(a_{j-1}) - S(a_j)$$

Tasa de riesgo discreta y Función de supervivencia discreta

La tasa de riesgo de intervalo, $h(a_j)$, también denominada como tasa de riesgo discreta, es la probabilidad de salida en el intervalo (a_{j-1}, a_j) , y se puede definir como:

$$h(a_j) = \Pr(a_{j-1} < T \leq a_j | T > a_{j-1}) = (\dots \dots) = 1 - \frac{S(a_j)}{S(a_{j-1})}$$

Tenga en cuenta que el riesgo de intervalo de tiempo es una probabilidad (condicional), por lo que: $0 \leq h(a_j) \leq 1$

Además, los intervalos de tiempo normalmente se estiman constantes: años, meses, semanas..., por eso la Hazard ratio de $h(a_j)$ se transcribe como $h(j)$, con $j=1,2,3,\dots$. La probabilidad de supervivencia hasta el final del intervalo j es el producto de la probabilidad habilidades de no experimentar el evento en cada uno de los intervalos hasta e incluyendo el actual.

$$S(j) = S_j = (1 - h_1)(1 - h_2) \dots (1 - h_{j-1})(1 - h_j) = \prod_{k=1}^j (1 - h_k)$$

$S(j)$ se refiere a una función de superviviente de tiempo discreto, escrita en términos de intervalo tasas de riesgo. Se reservará la notación $S(a_j)$ o, más generalmente $S(t)$, para la función de superviviente de tiempo continuo, indexada por una fecha, un instante de tiempo, en lugar de un intervalo de tiempo.

4.2.4.2. Complementary Log-Log

El modelo empleado en esta investigación es el Complementary Log-Log model. La idea de base de este modelo es obtener una estimación de los parámetros que describen el riesgo de tiempo continuo; pero teniendo en cuenta la naturaleza de los datos de tiempo de supervivencia con intervalos que están disponibles para nosotros (Jenkins, 2005, p. 41).

En este modelo, la función de riesgo de tiempo discreto (intervalo), $h(a_j; X)$ también denominada $h_j(X)$ se define por:

$$h_j(X) = \frac{S(a_{j-1}, X) - S(a_j, X)}{S(a_{j-1}, X)} = 1 - \frac{S(a_j, X)}{S(a_{j-1}, X)} = 1 - \exp[\lambda(H_{j-1} - H_j)]$$

Esta expresión se transforma hasta llegar a la siguiente ecuación:

$$\log(-\log[1 - h_j(X)]) = \beta'X + \gamma_j$$

O bien, esta expresión:

$$h(a_j, X) = 1 - \exp[-\exp(\beta'X + \gamma_j)]$$

Donde γ_j es el logaritmo de la diferencia entre el peligro de línea de base integrado $\theta(t)$ evaluado al final del intervalo $(a_{j-1}; a_j]$ y al comienzo del intervalo. La transformación $\log(-\log(\cdot))$, se conoce como la transformación log-log complementaria formación; por lo tanto, el modelo de Proportional Hazard de tiempo discreto a menudo se denomina cloglog model.

4.2.5. Resultados

En el estudio se han analizado 29.655 observaciones correspondiente a 2615 empresas entre las que se encuentran 70 fallos, es decir, 70 empresas que han salido del mercado. Las empresas hoteleras analizadas han sido en torno a un 43,55% microempresas, 44,57% pequeñas empresas, 10,40% medianas y 1,48% grandes empresas según la clasificación: (Commission., 2003). En la tabla 34 se describen las correlaciones entre variables.

Tabla 34. Matriz correlación variables

	ESTADO	Ln ventas	Flujos Efectivo	Experiencia	Género director	Rotación Activo	Ratio Fondo de maniobra	Buenas Prácticas
ESTADO	1.0000							
Ln ventas	-0.0290	1.0000						
Flujos Efectivo	0.0010	0.0112	1.0000					
Experiencia	-0.0216	0.1184	-0.0007	1.0000				
Género director	-0.0167	-0.0773	0.0056	-0.0277	1.0000			
Rotación Activo	-0.0004	-0.0094	0.0002	-0.0048	-0.0039	1.0000		
Ratio Fondo de maniobra	0.0015	0.0443	-0.0213	-0.0210	0.0042	0.0001	1.0000	
Buenas Prácticas	-0.0036	0.2257	0.0025	0.0385	0.0132	-0.0014	0.0000	1.0000

Fuente: elaboración propia

Los datos relativos a media, desviación estándar, máximo y mínimo son los siguientes (Tabla 35):

Tabla 35. *Sample Profile.*

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
ESTADO	general	.0023603	.0485266	0	1	N = 29657
	entre		.0497883	0	1	n = 2590
	dentro		.0434562	-4976397	.9309317	T-bar = 11.4506
Ln ventas	general	7.77038	1.311793	-4.117818	13.33013	N = 29655
	entre		1.273491	-.6931472	13.1429	n = 2589
	dentro		.6199574	-2.490024	12.65316	T-bar = 11.4542
Flujos Efectivo	general	.0119995	6.639076	-667.5725	377.2123	N = 29657
	entre		3.812939	-131.7518	43.17706	n = 2590
	dentro		6.178453	-616.0989	345.3311	T-bar = 11.4506
Experiencia	general	16.45524	14.22492	-12	106	N = 29657
	entre		14.97546	-12	105	n = 2590
	dentro		.8036879	-19.08322	57.91678	T-bar = 11.4506
Género director ejecutivo	general	.1920626	.3939286	0	1	N = 29657
	entre		.3923461	0	1	n = 2590
	dentro		0	.1920626	.1920626	T-bar = 11.4506
Rotación activo	general	.3074143	26.97555	0	3343.581	N = 29657
	entre		8.664838	.000023	358.3878	n = 2590
	dentro		25.68604	-358.0671	3086.658	T-bar = 11.4506
Ratio Fondo de maniobra	general	.0054134	.3143232	-48.06608	.1	N = 29657
	entre		.1217496	-6.151591	.0833107	n = 2590
	dentro		.2886285	-41.90907	6.183434	T-bar = 11.4506
Buenas Prácticas	general	514.4182	3604.957	-123949	191641	N = 29657
	entre		2328.923	-14457.57	81389.35	n = 2590
	dentro		2690.7	-115854.8	171050.3	T-bar = 11.4506

Fuente: elaboración propia Escribano-Navas & Gemar (2021)

Y los resultados obtenidos aplicando el complementary log-log model (Tabla 36) son:

Tabla 36. Regresión Complementary Log-Log

Variable	Coefficient	Hazard rate	P-value
Ln ventas	-.2901667	.7481388	0.000*
Flujos Efectivo	.0010567	1.001057	0.388
Experiencia	-.0332635	.9672837	0.043*
Género director ejecutivo	-1.474523	.2288878	0.003*
Rotación Activo	-.0010603	.9989402	0.021
Ratio			
Fondo Maniobra/Total Activo	1.436466	1731771	0.030*
Buenas Prácticas	7.82e-06	1.000008	0.854
_cons	-3444529	.0319198	0.000
/lnsig2u	-9.613725		
sigma_u	.0081735		
rho	.0000406		

Fuente: elaboración propia. Escribano-Navas & Gemar (2021)

En la tabla anterior (Tabla 36), la variable logaritmo de las ventas, experiencia (años antes estudio), género del director ejecutivo y ratio fondo de maniobra/activo total son significativas. Esto quiere decir que, ventas y experiencia tienen una relación positiva con la duración del hotel, y los hoteles dirigidos por mujeres tienen una mejor supervivencia (coeficientes β negativos). En cambio, el ratio fondo de maniobra/activo total tiene una influencia negativa en la supervivencia, es decir, un exceso de capital de trabajo o fondo de maniobra sobre activo total (coeficiente β positivo) puede ser indicativo de ineficiencia y perjudicar la supervivencia de la empresa, según Reddy et al. (2009).

Estos resultados se pueden ver también, a través de la función de peligro (Hazard Ratio). Al observar la HR del logaritmo de las ventas, según el modelo Complementary log-log regression, la HR es de 0.7481388 y su interpretación es la siguiente: cuando el logaritmo de las ventas se reduce la empresa tiene una tasa de riesgo o tasa instantánea de muerte de 25,18 %. Respecto al ratio capital de trabajo: Capital de trabajo/Activo total tiene una

relación positiva con el riesgo de muerte. Se advierte que los intervalos no contemplan el valor nulo $HR=1$ por tanto, el efecto de cada una de estas variables es significativo $|p| < 0,05$ (Escribano-Navas & Gemar, 2021).

4.2.6. Discusión

Los resultados obtenidos confirman investigaciones de otros autores como Wilson y Altanlar (2011), según ellos, el riesgo de insolvencia en empresas nuevas se reduce el 27% en las empresas con al menos una directora en el consejo de administración. Esto es coherente con la investigación realizada que confirma que las empresas hoteleras dirigidas por féminas presentan una mejor supervivencia (Escribano-Navas & Gemar, 2021).

Las razones que justifican esta mayor supervivencia pueden venir explicadas por otras disciplinas como la psicología véase Lahtinen (2019). Y también pueden explicarse desde la investigación financiera. La investigación financiera encuentra que las empresas con directoras muestran una reducción del riesgo, por ejemplo: Khan y Vieito (2013). Esta reducción del riesgo también implica un apalancamiento más bajo. Algunas investigaciones confirman que las mujeres presentan una actitud más conservadora en la gestión de créditos y de los flujos de caja (Fang & Huang, 2017; Moro et al., 2017; Wilson et al., 2014), así como una menor morosidad (Beck et al., 2013). Las decisiones de inversión tomadas por mujeres son menos arriesgadas según Felton et al. (2003). La contratación de mujeres directivas puede facilitar una mejor financiación de la empresa, existen estudios que confirman que las empresas con CEOs femeninos reducen su riesgo en el mercado de capitales y la volatilidad de las acciones (A. Martin et al., 2009), lo que proporciona mejor acceso a la financiación propia (A. Martin et al., 2009). Los analistas e inversores obtienen una mejor información sobre los resultados de la empresa cuando la empresa tiene un consejo de administración diverso, véase Gul et al. (2013), lo que sirve para mejorar la imagen de la empresa frente a inversores y analistas.

Tabla 37: Argumentos en la literatura académica que justifican una mayor continuidad en los negocios con director mujer.

Autor	Evidencia empírica
(Khan & Vieito, 2013; A. Martin et al., 2009).	Las empresas dirigidas por mujeres presentan una reducción del riesgo medido por la volatilidad de las acciones (Logaritmo natural desviación estándar de rentabilidades calculadas en 60 meses con la metodología de Black and Scholes).
(Fang & Huang, 2017; Moro et al., 2017; Wilson et al., 2014)	Las mujeres presentan una actitud más conservadora en la gestión de créditos y de los flujos de caja
(Beck et al., 2013).	Las empresas dirigidas por mujeres presentan menor morosidad.
(Felton et al., 2003).	Las decisiones de inversión tomadas por mujeres son menos arriesgadas.
(Gul et al., 2013)	Las empresas con consejos diversos ofrecen mejor información financiera a analistas e inversores.

Fuente: elaboración propia

Respecto a la relación positiva entre el ratio Fondo de Maniobra/Activo Total y riesgo de muerte de la empresa, esto indica que un exceso de Fondo Maniobra/Activo Total perjudica a la empresa. Las empresas con posiciones de capital de trabajo excesivas corren diferentes riesgos, según: Reddy et al. (2009). Estos riesgos son: el capital no genera ningún rendimiento para la empresa, existe peligro de acumulación innecesaria de inventarios, indica política de crédito defectuosa y holgura periodo de recolección. Las deudas incobrables afectan negativamente a los beneficios. Por otro lado, también hace más ineficientes la gestión y administración de la empresa con un mayor gasto (Reddy et al., 2009). Además, hay que tener en cuenta que los estudios anteriores que utilizaron este ratio, eligieron empresas cotizadas en bolsa. Sin embargo, en nuestro estudio, la mayoría de las empresas estudiadas pertenecen a las categorías micro y pequeñas empresas con menores posibilidades de acceder a financiación y beneficiarse del efecto apalancamiento financiero.

4.2.7. Conclusiones

4.2.7.1. Implicaciones teóricas

Este es el primer estudio en que se relaciona la diversidad de género y la supervivencia del negocio y en que se ha examinado el sector hotelero. A partir de este hallazgo, se

pueden analizar cuáles son los factores mediadores entre diversidad de género y supervivencia, a través de análisis cualitativos. Existen aspectos relacionados con el tema que necesitan un análisis más profundo, como son el gobierno corporativo, las relaciones entre el género del director ejecutivo, las estrategias sostenibles y la supervivencia del negocio. La principal implicación teórica es el uso de modelos de supervivencia con resultados satisfactorios para datos de tiempo discreto (modelo Complementary Log Log) cuando la supervivencia ocurre en tiempo continuo pero la duración se observa solo en intervalos (datos agrupados).

4.2.7.2. Implicaciones prácticas

Las empresas hoteleras, en la actualidad, podrían considerar la posibilidad de elegir directoras ejecutivas mujeres para superar la crisis actual por COVID19. Y a su vez, aumentar la masa crítica al menos a tres miembros femeninos dentro de su junta directiva, para lograr mayor monitoreo de la actividad de la empresa y promover la eficiencia tal y como se ha indicado por Schwartz-Ziv (2017).

4.2.7.3. Limitaciones y futuras líneas de investigación

Como limitaciones cabe mencionar que no se han considerado otros aspectos que podrían tener influencia en la bancarrota del negocio, como son todos los relacionados con el gobierno corporativo. Estudios recientes obtienen resultados empíricos que indican que las empresas fallidas están asociadas con una alta concentración de propiedad, bajos derechos de los accionistas, baja transparencia financiera y menos efectividad de la junta directiva (Fernando et al., 2019). Las mujeres CEO impulsan mayor actividad en la junta directiva cuando la junta directiva alcanza la masa crítica de al menos 3 fémimas en la junta y las juntas con equilibrio de género también son más propensas a reemplazar a los directores ejecutivos de bajo rendimiento (CEOs), según Schwartz-Ziv (2017). Todo esto podría llevar a la idea de que las empresas hoteleras con directoras tendrían una mejor gestión y un aumento de las posibilidades de supervivencia, confirmando los resultados obtenidos en esta investigación.

Otra limitación es que en la investigación no se ha considerado el aspecto de relaciones entre empresas, aspecto que han destacado otros autores, abriéndose un nuevo campo de estudio (Tobbacka et al., 2017).

Como futuras líneas de trabajo y para superar las limitaciones de esta investigación se propone investigar la supervivencia de la empresa hotelera, el género de su director ejecutivo y ampliar el análisis al gobierno corporativo de la empresa.

4.3. Investigación 2

La literatura sobre supervivencia proporciona multitud de variables clave que observar, para evitar la salida del mercado. En este apartado, se describen las variables más significativas. Entre estas variables caben mencionar las que hacen referencia al tamaño del negocio como son ventas y total activo. La reducción de las ventas aumenta el riesgo de fallo (Gémar et al., 2016; H. Li & Sun, 2012; Vivel-Búa et al., 2019). El incremento en la dimensión de la empresa aumenta su capacidad productiva y reduce las posibilidades de cierre (Gémar et al., 2016; Heracleous & Werres, 2016; Sutton, 1987).

La mayoría de las insolvencias se producen cuando las empresas tienen patrimonio positivo pero déficit de liquidez, por ese motivo muchos autores consideran la liquidez una variable clave en el negocio (Gémar et al., 2019; Gu & Gao, 2000; Lopez-García & Puente, 2011).

La literatura muestra que en las empresas hoteleras los costes de personal son una de las partidas más importantes, por lo que el control de este tipo de costes es una buena práctica para prevenir insolvencias (Gémar et al., 2016).

La concentración del mercado es otro factor determinante de la supervivencia para la academia, este factor puede influir de diferente forma según el sector en el que trabaje la empresa. En el sector hotelero la mayor concentración del mercado puede perjudicar la supervivencia de hoteles más pequeños (C. M. Chen & Chiu, 2014; Vivel-Búa et al., 2019).

4.3.1. Variables explicativas e hipótesis

Hipótesis 1

El tamaño del hotel medido a través de las ventas (explotación del negocio) y del total activo (capacidad productiva) tienen una influencia positiva en la supervivencia de empresas hoteleras.

Las variables ventas y total activo son indicadoras de tamaño (Gémar et al., 2016; Vivel-Búa et al., 2019). Aunque estas variables sirven para observar la influencia del tamaño en la supervivencia, en esta investigación se van a observar por separado.

Las ventas indican si la empresa explota el negocio eficazmente. Las empresas turísticas tienen entre sus prioridades alcanzar determinados niveles de ventas. Una empresa turística cuyas ventas se reducen necesita elaborar una estrategia de desarrollo planificada para cambiar esta situación. Cuando la empresa turística no logra este cambio aumentan sus probabilidades de fallo (H. Li & Sun, 2012). Algunos autores encontraron que esta variable tiene una influencia positiva en la rentabilidad de las empresas hoteleras españolas. Y según diversos estudios como Gémar et al. (2016) y Vivel-Búa et al.(2019) la variable ventas influye en la supervivencia del negocio hotelero.

El total activo indica cuál es la capacidad productiva de la empresa y es un indicador del tamaño de la empresa. Según Heracleous y Werres, la tasa de fallas disminuyen con el aumento del tamaño de la empresa, siguiendo el concepto de responsabilidad de la pequeñez (Heracleous & Werres, 2016; Sutton, 1987). Otros autores también confirman esta relación (Gémar et al., 2016).

Hipótesis 2

La liquidez tiene un efecto positivo en la supervivencia de las empresas hoteleras

El fracaso económico es indicativo de que los gastos superan los ingresos. Las empresas en insolvencia técnica tienen un patrimonio neto positivo pero, su liquidez es insuficiente para hacer frente al pasivo corriente (Gu & Gao, 2000). Los ratios de liquidez indican la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones. La cobertura de liquidez para una hospitalidad firme ayuda a evitar la quiebra. Las empresas de menor tamaño también quiebran debido a la falta de liquidez, lo que puede afectar negativamente sus posibilidades de supervivencia (Gemar et al., 2019; Lopez-Garcia & Puente, 2011).

Hipótesis 3

El género del presidente de la compañía influye positivamente en la supervivencia del hotel.

Según algunos autores, las mujeres que actúan como presidentas del consejo de administración influyen positivamente en el desempeño. Además, tener más féminas en el consejo de administración también estimula el éxito financiero de la empresa (Kramaric et al., 2016).

Las empresa hoteleras tienen más problemas de agencia que las empresas de otros sectores (Oak & Iyengar, 2009). El género diverso en las estructuras de poder de la empresa pueden ayudar a resolver estos problemas pues mejoran el control de la compañía, la eficacia y reducen los costes de agencia (Gutiérrez-Fernández & Fernández-Torres, 2020; Nielsen & Huse, 2010). Las mujeres en los directorios son un recurso clave en la organización, proporcionando una visión futura y un fuerte liderazgo para el equipo de alta dirección (Ibarra & Obodaru, 2009; Xie et al., 2020). Ellas modifican la orientación estratégica (Dezső & Ross, 2012; Xie et al., 2020) y favorecen la adquisición de ventajas competitivas (Gutiérrez-Fernández & Fernández-Torres, 2020; Leung et al., 2014).

Otros autores señalan que las juntas con diversidad de género previenen las insolvencias en períodos difíciles (Wilson et al., 2014).

Hipótesis 4

Las buenas prácticas de control de costes de empleados con relación a los ingresos operativos favorecen la supervivencia del hotel.

La literatura muestra que el control de costes de personal es uno de los factores que contribuye a la eficiencia del negocio hotelero y facilita su permanencia en el mercado (Gémar et al., 2016).

Hipótesis 5

La mayor concentración del mercado reduce la supervivencia del negocio hotelero.

Según algunos autores, una mayor concentración del mercado aumenta la supervivencia de la empresa (Kaniowski & Peneder, 2008). Esto puede depender del sector y de la dimensión de la empresa. En el sector hotelero existen estudios que confirman que la mayor concentración del mercado puede perjudicar la supervivencia de hoteles más pequeños (Vivel-Búa et al., 2019). Y las mayores desigualdades en las cuotas de mercado reducen las ganancias (C. M. Chen & Chiu, 2014). En la muestra seleccionada predominan los hoteles de menor tamaño, por eso la hipótesis planteada es que la mayor concentración del mercado medido por el índice HHI (Herfindahl-Hirschman Index) reduce la supervivencia de los hoteles de la muestra.

4.3.2. Materiales y Métodos

La información financiera (2005-2018) ha sido obtenida de Balance Analysis System (SABI). SABI contiene información de los registros oficiales de empresas de España y Portugal. Los datos de SABI se han completado con datos recogidos por la literatura anterior, entre ellos Gemar et al. (2019) y Vivel-Búa et al. (2019).

Esta información hace referencia a su denominación social, datos identificación fiscal, localidad, dirección, vinculación financiera. Las empresas son clasificadas según «*Recomendación de la comisión de 6 de mayo de 2003 sobre la definición de microempresas*» (facturación inferior a 2 M. €), pequeñas (facturación inferior a 10 M.€) y medianas empresas (facturación inferior 50 M. €) (Commission., 2003).

Se consideraron empresas activas, todas aquellas que están catalogadas en esa base de datos como empresas activas. El resto de las empresas no activas se consideraron empresas fallidas por diferentes situaciones o estados. Los estados son suspensión de pagos, quiebra, concurso de acreedores, entre otras situaciones.

4.3.3. Datos y variables

Según la literatura sobre la duración de firma descrita en la sección anterior, una serie de factores son relevantes para la supervivencia de las empresas. Estos pueden clasificarse en factores internos (es decir, factores específicos de la firma) y factores externos. En la

investigación se seleccionaron como factores internos y externos las variables que se muestran en la siguiente tabla (Tabla 38).

Tabla 38. Factores internos y externos que influyen en la supervivencia

Factores internos	Variables observadas
Estructura financiera	$Radio\ actual\ de\ liquidez = \frac{Activo\ corriente}{Pasivo\ corriente}$
	Ventas
Tamaño de la empresa	Total, activo
Gobierno corporativo	Género del presidente de la empresa hotelera
Buenas prácticas de gestión medidas a través del ratio	$Ratio = \frac{Costes\ de\ empleados}{Ingresos\ operativos}$
Factores externos	Variables observadas
Grado de concentración del mercado	Índice Herfindahl y Hirschman (IHH)

Fuente: elaboración propia

4.3.4. Metodología

En el análisis de supervivencia se analiza un evento de interés: el fallo de la empresa. Existen dos variables relevantes: una variable dependiente que indica el tiempo transcurrido hasta el fallo de la empresa y otra variable que designa si este fallo ha ocurrido. Se calcula el tiempo transcurrido hasta el fallo de la empresa utilizando otras variables explicativas, en este estudio: tamaño (total activo y ventas), estructura financiera, género del presidente de la empresa, buenas prácticas de la empresa, datos relativos al mercado como su grado de concentración). La variable tiempo, aunque cuantitativa, no sigue una distribución normal y, al final, la "muerte" podría no ocurrir en algunas observaciones. Si finaliza el periodo de estudio y la empresa no falló, esto se conoce como "observación censurada". Dadas estas particularidades, este tipo de análisis se consideró apropiado para el presente estudio (Gémar et al., 2016).

4.3.4.1. Supervivencia y Hazard rate en tiempo discreto

Para la explicación matemática de estas funciones se seguirá a Jenkins (2005, p. 17). En esta investigación se presupone que el eje del tiempo puede dividirse en una serie de contiguos intervalos no superpuestos ("disjuntos") donde los límites del intervalo son las fechas $a_0 = 0, a_1, a_2, a_3, \dots, a_k$. Los intervalos en sí están descritos por:

$$[0 = a_0, a_1], (a_1, a_2], (a_2, a_3], \dots, (a_{k-1}, a_k = \infty]$$

En esta investigación, se consideró el tiempo de manera discreta dividido en intervalos de años, los cálculos para el año j serán los correspondientes al intervalo: $(a_{j-1}, a_j]$.

1. Hazard ratio

Los análisis de supervivencia buscan obtener una función dependiente del tiempo cuyo valor simboliza la probabilidad de que el fallo de la empresa ocurra después de un tiempo t , en cuyo caso se denomina a la función como: función de riesgo de muerte o Hazard Ratio, Failure function o $F(t)$ antes del inicio del año j será:

$$F(t) = \Pr (T \leq a_{j-1})$$

2. Survival Function

Se calcula a partir de la función Hazard Ratio. El valor de la función de supervivencia al inicio del año j es:

$$\Pr(T > a_{j-1}) = 1 - F(a_{j-1}) = S(a_{j-1})$$

Y el valor de la función de supervivencia al finalizar el año j es:

$$\Pr(T > a_j) = 1 - \bar{F}(a_j) = S(a_j)$$

La probabilidad de salida dentro del intervalo es:

$$\Pr(a_{j-1} < T \leq a_j) = F(a_j) - F(a_{j-1}) = S(a_{j-1}) - S(a_j)$$

3. Tasa de riesgo discreta

La tasa de riesgo de intervalo, $h(a_j)$, también conocida como tasa de riesgo discreta, es la probabilidad de salida en el intervalo (a_{j-1}, a_j) . y se puede definir como:

$$h(a_j) = \Pr(a_{j-1} < T \leq a_j | T > a_{j-1}) = (\dots \dots) = 1 - \frac{S(a_j)}{S(a_{j-1})}$$

Tenga en cuenta que el riesgo de intervalo de tiempo es una probabilidad (condicional), por lo que: $0 \leq h(a_j) \leq 1$

4. Función de supervivencia discreta

La probabilidad de supervivencia hasta el final del intervalo j es el producto de la probabilidad de no experimentar el evento en cada uno de los intervalos hasta el año actual que es incluido.

$$S(j) = S_j = (1 - h_1)(1 - h_2) \dots (1 - h_{j-1})(1 - h_j) = \prod_{k=1}^j (1 - h_k)$$

$S(j)$ se refiere a una función de superviviente de tiempo discreto, escrita en términos de intervalos de tasas de riesgo.

4.3.4.2. Cox Proportional-hazards model

Se trata de un modelo de riesgos proporcionales. Si se calcula una proporción entre los riesgos de dos individuos el valor será una constante idéntica en cualquier posición en el tiempo, por tanto, las covariables y el tiempo no interaccionan. La función de riesgo se estima mediante la fórmula:

$$\lambda(t|Z) = \lambda_0(t)e^{\beta'Z}$$

Donde $Z' = (Z_1 \dots \dots Z_p)$ es el vector de covariables y $\beta' = (\beta_1 \dots \dots \beta_p)$ el vector de los coeficientes. Cuando cambian las Z el riesgo cambia proporcionalmente. El cálculo

de los parámetros en este modelo se obtiene maximizando la función de verosimilitud parcial (Kalbfleisch & Prentice, 2011). Sin embargo, en el contexto empírico específico de la supervivencia su uso puede no ser adecuado. Esto se debe a que el modelo de Cox trata el tiempo como medido en la escala continua, mientras que la duración de las empresas se observa aquí en unidades discretas de un año. En cada año puede haber diferentes empresas que fallen (empates), lo que hace la construcción de probabilidad inapropiada (Piacentino et al., 2020). Por ese motivo, en este estudio se aplica el modelo de Cox con empates. En este modelo se establecen una serie de rangos dentro de cada intervalo de tiempo, de esta forma, aunque las empresas fallen en el mismo tiempo el rango será diferente, solucionando metodológicamente el problema de los empates. La fórmula para aplicar es:

$$\prod_{i=1}^k \left\{ \exp(S_i \beta) \sum_{P \in Q} \prod_{r=1}^{d_i} \left[\sum_{l \in R(t_{(i)}, p_r)} \exp(Z_l \beta) \right]^{-1} \right\}$$

Donde:

El tiempo observado es $t_{(1)} < \dots < t_{(k)}$ tiempos diferentes de fallo, y en cada $t_{(i)}$ existen d_i fallos. $Z = (Z_1 \dots \dots Z_p)$ es el vector de covariables; $\beta = (\beta_1 \dots \dots \beta_p)$ el vector de los coeficientes de las covariables. S_i el vector suma las covariables de los d_i individuos que fallan en $t_{(i)}$. Q_i es el conjunto de permutaciones de los símbolos $i_1 \dots i_{d_i}$ y $P = (p_1 \dots p_{d_i})$ un elemento de Q_i . Y por último $R(t_{(i)})$ es el conjunto de riesgos (Barroeta Rojo, 2016). Como esta fórmula es de difícil cálculo cuando existen gran número de empates, se emplea la aproximación de Breslow, especialmente indicada cuando existen gran número de individuos en riesgos y un número reducido de individuos que fallan. La aproximación de Breslow se representa mediante la siguiente fórmula;

$$\prod_{i=1}^k \frac{\exp(\beta S_i)}{\left[\sum_{l \in R(t_{(i)})} \exp(\beta Z_l) \right]^{d_i}}$$

4.3.5. Resultados

En el estudio se han analizado 473 observaciones sin que ninguna sea excluida, dentro de estas observaciones se encontraron 21 fallos, es decir, 21 empresas que han salido del mercado. Las empresas hoteleras analizadas han sido en torno a un 47,53% microempresas, 42,19% pequeñas empresas, 9,45% medianas y 0,82% grandes empresas (Commission., 2003). Las características de la muestra se describen a continuación en la tabla 39 en que se describen la media, desviación estándar, entre otros .

Tabla 39. Datos de la muestra

Variable		Mean	Std.Dev.	Min.	Max.	Observations	
Estado	general	0.0064935	.0803327	0	1	N	= 3234
	entre		.1014884	0	1	n	= 474
	dentro		.0646585	-.4935065	.9064935	T-bar	= 6.82278
Tamaño: Logaritmo de las ventas	general	7.593047	1.458921	-3.227664	11.40728	N	= 3233
	entre		1.394073	-.6931472	10.69725	n	= 473
	dentro		.8506124	-1.044157	11.52213	T-bar	= 6.8351
Tamaño Total Activo	general	9678.864	24149.34	5.11337	370222	N	= 3234
	entre		27436.34	55.23497	283743.3	n	= 474
	dentro		7269.463	-96695.14	214642.9	T-bar	= 6.82278
Estructura financiera: Radio actual liquidez	general	.1964719	1.387706	0	63.95649	N	= 3234
	entre		.781515	0	15.7239	n	= 474
	dentro		1.173703	-15.32223	48.42906	T-bar	= 6.82278
Género del presidente	general	.0337044	.1084951	0	1	N	= 3234
	entre		.1087894	0	1	n	= 474
	dentro		0	.0337044	.0337044	T-bar	= 6.82278
Buenas Prácticas: <u>Coste empleados</u> <u>Ingresos Operativos</u>	general	.1023496	3.039899	0	171.0584	N	= 3234
	entre		4.087972	0	85.58329	n	= 474
	dentro		2.127269	-85.37274	85.57744	T-bar	= 6.82278
Concentración del mercado: Logaritmo Índice IHH	general	8.192186	.4977992	6.315702	8.994724	N	= 3189

entre	.4611763	6.641426	8.955351	n	=	473
dentro	.1617261	7.406773	8.86292	T-bar	=	6.74207

Fuente: elaboración propia

La matriz de correlaciones se recoge en la tabla 40 que se muestra a continuación:

Tabla 40. Matriz correlación variables

	Estado	Logaritmo de las ventas	Radio actual liquidez	Género del presidente	Tamaño total Activo	Buenas Prácticas: $\frac{\text{Coste empleados}}{\text{Ingresos Operativos}}$	Logaritmo Índice IHH
Estado	1.0000						
Tamaño: Logaritmo de las ventas	-0.0590	1.000					
Radio actual liquidez	-0.0065	-0.0324	1.000				
Género del presidente	-0.0153	0.0012	0.0077	1.0000			
Tamaño Total Activo	-0.0257	0.2994	-0.0061	0.0009	1.0000		
Buenas Prácticas: $\frac{\text{Coste empleados}}{\text{Ingresos Operativos}}$	-0.0017	-0.1097	-0.0025	-0.0038	0.0625	1.0000	
Concentración Mercado: Logaritmo Índice IHH	0.0128	0.2818	0.0349	0.0216	0.1470	0.0150	1.0000

Fuente: elaboración propia

Los resultados obtenidos de la función de supervivencia se muestran en la siguiente tabla 41:

Tabla 41. Función de supervivencia

	Variable	Coef.	Std. Err.	z	P> z
Hipótesis 1: El tamaño del hotel influye positivamente en la supervivencia	Logaritmo de las ventas	-.3554215	.0852963	-4.17	0.000
	Total Activo	-.0001497	.0000767	-1.95	0.051
Hipótesis 2 La liquidez tiene un efecto positivo en la supervivencia de las empresas hoteleras	Radio actual liquidez	-4.417531	1.363726	-3.24	0.001
Hipótesis 3 El género del presidente de la compañía influye positivamente en la supervivencia del hotel.	Género del presidente	-43.42072	.3416772	-127.08	0.000
Hipótesis 4 Las buenas prácticas de control de costes de empleados con relación a los ingresos operativos favorecen la supervivencia del hotel.	Buenas Prácticas: $\frac{\text{Coste empleados}}{\text{Ingresos Operativos}}$	-.5151382	.2289358	-2.25	0.024
Hipótesis 5 la mayor concentración del mercado reduce la supervivencia del negocio hotelero.	Logaritmo del índice IHH	1.048996	.5394177	1.94	0.052

Fuente: elaboración propia

En la tabla anterior (Tabla 41) las variables: tamaño (logaritmos de las ventas y total Activo), radio actual liquidez, y género del presidente son significativas, tomando $|p| < 0.1$. Esto quiere decir que el tamaño y el radio actual liquidez (coeficientes β negativos) tienen una vinculación positiva con la supervivencia del hotel, y los hoteles con presidentes mujer tienen una mejor supervivencia (coeficientes β negativos). De igual forma una mayor concentración de hoteles en el punto turístico (coeficiente β positivo) perjudica la supervivencia del negocio.

Estos resultados se pueden ver también a través de la función de peligro (Hazard Ratio), en la tabla 42:

Tabla 42. Función de peligro, riesgo de muerte (Hazard ratio)

Denominación variable	Haz. Ratio	Std. Err.	z	P> z	90% Conf. Interval		
					limt. inferior	lim. superior	
Tamaño	Logaritmo de las ventas	.7008779	.0597823	-4.17	0.000	.5929772	.8284127
	Total, Activo	.9998503	.0000767	-1.95	0.051	.9997	1.000001
Estructura Financiera	Radio actual liquidez	.012064	.016452	-3.24	0.001	.0008331	.1747014
Género	Género del presidente	1.39e-19	4.74e-20	-127.08	0.000	7.11e-20	2.71e-19
Buenas prácticas	$\frac{\text{Coste empleados}}{\text{Ingresos Operativos}}$.597418	.1367704	-2.25	0.024	.3814238	.9357263
Concentración Mercado	Logaritmo Índice IHH	2.854785	1.539921	1.94	0.052	.9917911	8.217251

Fuente: elaboración propia

En la segunda columna (2) se indica la Hazard Ratio asociada a cada una de las variables. En el caso del tamaño (logaritmo de las ventas) la HR es de 0.7008779 y su interpretación es la siguiente: cuando el logaritmo de las ventas se reduce las empresas tienen una tasa de riesgo o tasa instantánea de muerte de 70 %. La variable radio actual liquidez es una variable significativa pues su p valor es inferior a 0,10, por tanto, una buena proporción entre activos corrientes y pasivos corrientes reduce los riesgos de fallo de la empresa. Y la variable presidente mujer está asociada con una reducción del riesgo de fallo. Las empresas de mayor tamaño (total activo) aumentan su supervivencia respecto a las empresas de tamaño menor. El control de los costes de empleados con relación a los ingresos operativos también se asocia con una reducción del riesgo de fallo del 59,74%. Se comprueba que, como los intervalos no contemplan el valor nulo HR=1, el efecto de cada una de estas variables es significativo $|p| < 0,1$.

4.3.6. Discusión

Los resultados de la investigación indican que las empresas cuyo presidente es mujer presentan índices de supervivencia superiores. Esto puede deberse según los hallazgos de

otros autores a un mejor control estratégico, con una reducción del riesgo y una mejora en la eficacia y la rentabilidad o rendimiento de la empresa sin embargo, algunos autores sugieren que las diferencias de rendimiento observadas pueden no ser influencia directa del género, sino que el género influye en otras variables que a su vez tienen influencia en el rendimiento de la empresa (Anna et al., 2000; John Watson, 2002). Y otros autores señalan que la vinculación dinámica entre la gobernanza actual y el desempeño pasado de la compañía puede ser tendenciosa y que hay que aplicar un método de momentos generalizado de panel dinámico, para obtener resultados no sesgados (Wintoki et al., 2012).

La mayor supervivencia de las empresas con presidente mujer podría estar relacionada con una mayor consciencia del riesgo que lleva a asumir un riesgo menor. Esto coincide con los hallazgos de algunas investigaciones que indican que la presencia de mujeres en la junta ejecutiva reduce el riesgo de la empresa (Tran et al., 2020). También hay estudios que encuentran una fuerte evidencia de que el liderazgo femenino puede disminuir la toma de riesgos en las empresas en todos los niveles gerenciales (Hillman et al., 2007).

Otros argumentos a favor de los resultados obtenidos vienen de algunos estudios que afirman que cuando la empresa atraviesa dificultades las mujeres en las altas estructuras de poder de la empresa pueden traer vínculos que susciten información útil, obtener compromisos de apoyo del entorno externo y ganar legitimidad para hacer negocios en la sociedad (Fakir & Jusoh, 2020). Lo cual favorece la supervivencia del negocio.

Determinados estudios señalan que la presencia de féminas en puestos de alto nivel (CEO, presidente, o miembro de la junta directiva) favorecen el desempeño de la compañía cuando participan en las redes, lo que sugiere retornos superiores para las redes femeninas (Manello et al., 2019). Este efecto de interacción es más fuerte en entornos y redes de trabajo con mayor proporción de mujeres, como es el caso del sector hotelero.

4.3.7. Conclusiones

Se observa que la supervivencia del negocio está ligada al rendimiento, pero también a la gestión del riesgo, las mujeres en las altas estructuras de poder reducen el riesgo de la

empresa Nadeem et al.(2019), mejoran su rendimiento y favorecen la permanencia a largo plazo en el mercado (Wilson et al., 2014).

Estas conclusiones pueden ser aplicables a las políticas de cuotas gubernamentales para afianzarlas, avanzar en esta línea y apoyar el relevo femenino en estas estructuras de poder. El objetivo es lograr un cambio de orientación en el modelo de gestión de hoteles, en la actualidad en crisis por pandemia COVID 19 (One Planet Sustainable Tourism, 2020).

4.3.7.1. Implicaciones teóricas

La mayoría de los estudios se centran en documentar e intentar explicar el desempeño financiero y económico (Joecks et al., 2013; Liu et al., 2014; Lückerath-Rovers, 2013; Sultana et al., 2018) , la rentabilidad, crecimiento de los negocios de mujeres (Hughes et al., 2012) y el desempeño social corporativo (Hafsi & Turgut, 2013). Raramente, se analiza la supervivencia de empresas propiedad de mujeres por sectores (Kalnins & Williams, 2014). En muchos hoteles las mujeres presidentes son además las CEOs y las propietarias del negocio, lo cual puede ser una ventaja pues puede reducir los costes de agencia si la gobernanza externa es baja (E. H. Kim & Lu, 2011), pero también puede tener un efecto negativo en el rendimiento si no cuenta con una independencia en la junta (Duru et al., 2016).

El fenómeno de la supervivencia pasa a un primer plano cuando el sector turístico se encuentra aún en estado de shock tras los cierres de fronteras por riesgo de pandemia. El conocimiento de la supervivencia puede ayudar a afrontar este tipo de crisis económicas con origen sanitario que afectan al modelo preponderante de turismo móvil y globalizado (Gössling et al., 2021).

Además, el presente estudio sirve para conocer una industria la hotelera y un país diferente a los estudios centrados en el género en el mundo anglosajón (Hughes et al., 2012).

4.3.7.2. Implicaciones prácticas

Los resultados obtenidos en esta investigación apoyan las reformas de los Códigos de Gobierno propuestas en España, Europa y otros países que proponen en las juntas de las compañías un incremento en la diversidad de género (AlHares, 2020).

Las empresas que disponen de un presidente mujer tienen una mejor reputación, lo cual favorece su imagen de cara al inversor (F. Bravo et al., 2015).

Existen también otras partes interesadas en fomentar el liderazgo femenino en las empresas: grupos de presión de empleadores, clasificaciones Fortune y FTSE (S. Terjesen et al., 2009) y los resultados de este estudio apoyan estas iniciativas (S. Terjesen et al., 2009).

4.3.7.3. Limitaciones y futuras investigaciones

En la investigación se incluyó un alto porcentaje de microempresas y pequeñas empresas y un porcentaje bajo de medianas y grandes empresas, por ese motivo sería interesante ampliar el estudio a grandes empresas de distintos países para determinar si los resultados obtenidos son extrapolables a otros países diferentes a España.

Por otro lado, se podría realizar un análisis comparativo utilizando otros modelos de análisis de supervivencia, como el análisis paramétrico con un modelo de Weibull o emplear la regresión logit, regresión probit entre otros modelos para confirmar los hallazgos.

Capítulo 5. Conclusiones y Futuras líneas de investigación

Como conclusión de la tesis hay que indicar que se han identificado los factores o variables que fomentan la supervivencia de los hoteles españoles, que conforme a los resultados obtenidos en la primera investigación serían: las ventas y la experiencia del hotel en el mercado, con un impacto positivo en la supervivencia de la compañía al igual que el género femenino en el caso del director ejecutivo, sin embargo, un exceso del ratio fondo de maniobra/activo puede ser perjudicial para la continuidad del negocio. Se puede observar que la mayor supervivencia de las empresas dirigidas por mujeres, según los resultados obtenidos viene a confirmar investigaciones anteriores (Brüderl, J. & Preisendörfer, 1998; Cabrer-Borrás & Rico Belda, 2018; Fairlie & Robb, 2009; Kalnins & Williams, 2014).

En la segunda investigación se identificaron el tamaño del hotel (total activo) y el ratio actual de liquidez como variables que influyen de forma positiva en la supervivencia del negocio, al igual que poseer un presidente con género femenino, en cambio una mayor concentración de hoteles en el punto turístico puede incidir de manera negativa en la supervivencia de la empresa en el mercado. La influencia de todas estas variables ha sido medida cuantitativamente para el caso de las empresas hoteleras españolas.

En la revisión de la literatura se han identificado multitud de estudios empíricos que justifican los resultados obtenidos. Según estos hallazgos en determinados sectores las CEOs femeninas se desempeñan mejor (Vieito, 2012). Si se analizan estas empresas se observa que presentan un apalancamiento más bajo, ganancias menos volátiles y una mayor probabilidad de supervivencia (Faccio et al., 2016). Como líderes las mujeres muestran mayor tendencia a un liderazgo transformacional (Vinkenburg et al., 2011); proporcionan una visión diferente (Ibarra & Obodaru, 2009; Xie et al., 2020), fomentan las actividades estratégicas (Kanadli, SB, Torchia, M. y Gabaldon, 2018; Kanadli et al., 2020; Miller & del Carmen Triana, 2009) y una mayor orientación a la sostenibilidad (Xie et al., 2020).

Esto unido a que la mujer dentro del consejo presenta una mayor conciencia medioambiental y orientación a una estrategia de desarrollo sostenible, coloca a la mujer como candidata cualificada para liderar un cambio en el modelo de gestión de la empresa hotelera, contribuyendo a la consecución de los objetivos igualitarios de la OMT y la Agenda 2030. Desde el punto de vista social, ésta es la mayor contribución práctica de la presente tesis: avalar la idoneidad de la mujer para liderar el cambio en la industria hotelera.

En resumen, las investigaciones realizadas aportan mayor claridad respecto al fenómeno de la supervivencia y el género de director/a o propietario/a con la originalidad de combinar ambos aspectos.

En cuanto a las futuras líneas de investigación sería interesante comprobar si la mayor supervivencia de los negocios dirigidos o con presidente mujer también se presenta en otros sectores diferentes al hotelero, recuerde que multitud de estudios hacían referencia a que las diferencias de desempeño entre empresas lideradas por cada uno de los sexos desaparecían una vez se había controlado la variable sector. Por lo tanto, para la variable supervivencia del negocio podría ocurrir algo similar.

Por otro lado, numerosos autores han indicado la importancia del análisis del contexto cuando se analiza la variable género. Dentro de este contexto habría que analizar el entorno sociocultural y económico considerando diferentes países con entornos socioculturales y económicos diferentes, pues como consideran varios autores al examinar este contexto podrían desaparecer las diferencias entre las empresas lideradas por ambos sexos (Du Rietz & Henrekson, 2000; Justo et al., 2015; John Watson et al., 2017). Por otro lado, en muchos casos se establece una relación dinámica entre el emprendedor y el contexto en que se mueve de manera que ambos se influyen mutuamente por lo que habría que aplicar una metodología diferente para recoger este efecto dinámico (Baker & Welter, 2020). También sería interesante realizar un análisis como el efectuado por Boden y Nucci (2000) contemplando diferentes periodos de tiempo para observar la influencia de las variables macroeconómicas o diferentes países.

Capítulo 6. Bibliografía

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291-309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Adams, R. B., & Funk, P. (2009). Beyond the glass ceiling: Does gender matter? *Management Science*, 58(2), 219-235. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1110.1452>
- Aga, G., & Francis, D. (2017). As the market churns: productivity and firm exit in developing countries. *Small Business Economics*, 49(2), 379-403. <https://doi.org/10.1007/s11187-016-9817-7>
- Aghion, P., Fally, T., & Scarpetta, S. (2007). Credit constraints as a barrier to the entry and post-entry growth of firms. *Economic Policy*, 22(52), 732-779. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0327.2007.00190.x>
- Ahl, H. (2006). Why research on women entrepreneurs needs new directions. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 30(5), 595-621. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2006.00138.x>
- Ahl, H. J. (2002). *The making of the female entrepreneur: A discourse analysis of research texts on women's entrepreneurship*. Internationella Handelshögskolan.
- Aldrich, H. (1989). *Networking among women entrepreneurs*. In *Women-Owned Businesses*, ed. O Hagan, C Rivchun, D Sexton. New York: Praeger.
- AlHares, A. (2020). Corporate governance mechanisms and R&D intensity in OECD countries. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(5), 863-885. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2019-0349>
- Allison, P. (1984). *Event History Analysis*. Sage University Papers: *Quantitative Applications in the Social Sciences*.
- Alonso-Almeida, M. del M. (2013). Influence of gender and financing on tourist company growth. *Journal of Business Research*, 66(5), 621-631. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2012.09.025>
- Alonso-Nuez, M. J., & Galve-Gorriz, C. (2012). The impact of public programs on the survival and profits of startups: evidence from a region of Spain. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 17(2).

<https://doi.org/10.1142/S1084946712500100>

- Alsos, G. A., Isaksen, E. J., & Ljunggren, E. (2006). New Venture Financing and Subsequent Business Growth in Men- and Women-Led Businesses. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(5), 667-686. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2006.00141.x>
- 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.1540-6261.1974.tb00057.x>
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (1993). *Corporate financial distress and bankruptcy*.
- Amankwah-Amoah, J. (2015). A unified framework for incorporating decision making into explanations of business failure. *Industrial Management & Data Systems*, 115(7), 1341-1357. <https://doi.org/10.1108/IMDS-03-2015-0085>
- Anna, A. L., Chandler, G. N., Jansen, E., & Mero, N. P. (2000). Women business owners in traditional and non-traditional industries. *Journal of Business Venturing*, 15(3), 279-303. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(98\)00012-3](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(98)00012-3)
- Appelbaum, S. H., Audet, L., & Miller, J. C. (2003). Gender and leadership? Leadership and gender? A journey through the landscape of theories. *Leadership & Organization Development Journal*, 24(1), 43-51. <https://doi.org/10.1108/01437730310457320>
- Asiedu, E., Kalonda-Kanyama, I Ndikumana, L., & Nti-Addae, A. (2013). Access to Credit by Firms in Sub-Saharan Africa: How Relevant is Gender? *American Economic Review*, 103(3), 293-297.
- Azadegan, A., Patel, P. C., & Parida, V. (2013). Operational slack and venture survival. *Production and Operations Management*, 22(1), 1-18. <https://doi.org/10.1111/j.1937-5956.2012.01361.x>
- Aziz, M. A., & Dar, H. A. (2006). Predicting corporate bankruptcy: Where we stand? *Corporate Governance*, 6(1), 18-33. <https://doi.org/10.1108/14720700610649436>
- Baker, T., & Welter, F. (2020). *Contextualizing entrepreneurship theory*.
- Bakhtin, M. (1994). Double-voiced discourse in Dostoevsky. *The Bakhtin reader: Selected writings*, 102-111.
- Barroeta Rojo, C. (2016). *Modelos para el análisis de supervivencia en tiempos discretos: aplicación en el área de veterinaria*. 1-114.

- Bass, B. M. (1985). *Leadership and performance beyond expectations*. Collier Macmillan.
- Bass, B. M., & Avolio, B. J. (1994). Shatter the glass ceiling: Women may make better managers. *Human Resource Management*, 33(4), 549-560. <https://doi.org/10.1002/hrm.3930330405>
- Baxter, J. (2011). Survival or success? a critical exploration of the use of «double-voiced discourse» by women business leaders in the UK. En *Discourse and Communication* (Vol. 5, Número 3, pp. 231-245). <https://doi.org/10.1177/1750481311405590>
- Beaver, W. H. (1966). Financial Ratios as Predictors of Failure. *Journal of Accounting Research*, 4(S), 71-111. <https://doi.org/10.2307/2490171>
- Bebchuk, L. A., Cremers, K. J. M., & Peyer, U. C. (2011). The CEO pay slice. *Journal of Financial Economics*, 102(1), 199-221. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.05.006>
- Becchetti, L., & Trovato, G. (2002). The Determinants of Growth for Small and Medium Sized Firms . The Role of the Availability of External Finance. *Small Business Economics*, 19, 291-306. <https://doi.org/10.1023/A:1019678429111>
- Beck, T., Behr, P., & Guettler, A. (2013). Gender and banking: Are women better loan officers? *Review of Finance*, 17(4), 1279-1321. <https://doi.org/10.1093/rof/rfs028>
- Bellucci, A., Borisov, A., & Zazzaro, A. (2010). Does gender matter in bank–firm relationships? Evidence from small business lending. *Journal of Banking & Finance*, 34(12), 2968-2984. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.07.008>
- Bennouri, M., Chtioui, T., Nagati, H., & Nekhili, M. (2018). Female board directorship and firm performance: What really matters? *Journal of Banking and Finance*, 88(2018), 267-291. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.12.010>
- Beritelli, P., & Schegg, R. (2016). Maximizing online bookings through a multi-channel-strategy: Effects of interdependencies and networks. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 28(1), 68-88. <https://doi.org/10.1108/IJCHM-07-2014-0326>
- Berman, S. L., Wicks, A. C., Kotha, S., & Jone, T. M. (1999). Does stakeholder orientation matter ? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. Shawn L . Berman ; Andrew C . Wicks ; Suresh Kotha ;

- Thomas M. Jones *The Academy of Management Journal*, Vol. 42, No. 5, Spec. *Academy of Management Journal*, 42(5), 488-506. <https://doi.org/10.5465/256972>
- Biggs, D. (2011). Understanding Resilience in a Vulnerable Industry: the Case of Reef Tourism in Australia. *Ecology and Society*, 16(1).
- Block, J., & Sandner, P. (2009). Necessity and opportunity entrepreneurs and their duration in self-employment: Evidence from German Micro data. *Journal of Industry, Competition and Trade*, 9(2), 117-137. <https://doi.org/10.1007/s10842-007-0029-3>
- Boden, R. J., & Nucci, A. R. (2000). On the survival prospects of men's and women's new business ventures. *Journal of Business Venturing*, 15(4), 347-362. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(98\)00004-4](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0883-9026(98)00004-4)
- Bogren, M., von Friedrichs, Y., Rennemo, Ø., & Widding, Ø. (2013). Networking women entrepreneurs: Fruitful for business growth? *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, 5(1), 60-77. <https://doi.org/10.1108/17566261311305210>
- Booth, P. J. (1983). Decomposition Measures and the Prediction of Financial Failure. *Journal of Business Finance & Accounting*, 10(1), 67-82. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1983.tb00413.x>
- Bosma, N., Hill, S., Kelley, D., Guerrero, M., Schott, T., & Ionescu-Somers, A. (2021). GEM Global Entrepreneurship Monitor 2020/2021. En *GEM Global Entrepreneurship Monitor*. <https://www.gemconsortium.org/report/gem-20202021-global-report>
- Braun, S., Peus, C., & Frey, D. (2012). Is Beauty Beastly? *Zeitschrift für Psychologie*, 220(2), 98-108. <https://doi.org/10.1027/2151-2604/a000101>
- Bravo, F., Abad, C., & Briones, J. L. (2015). The board of directors and corporate reputation: An empirical analysis. *Academia Revista Latinoamericana de Administracion*, 28(3), 359-379. <https://doi.org/10.1108/ARLA-07-2013-0096>
- Bravo, S. (2004). La competitividad del sector turístico. *Boletín Económico. Banco de España*. <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/1664/1/be0409-art5.pdf>
- Brealey, R., Myers, S. A., & Allen, F. C. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas (Novena edición)*. México, DF: Editorial Mc Graw-Hill. Interamericana.
- Brixy, U., & Grotz, R. (2007). Regional patterns and determinants of birth and survival of new firms in Western Germany. *Entrepreneurship and Regional Development*,

- 19(4), 293-312. <https://doi.org/10.1080/08985620701275510>
- Brouder, P., & Eriksson, R. H. (2013). Staying Power: What Influences Micro-firm Survival in Tourism? *Tourism Geographies*, 15(1), 125-144. <https://doi.org/10.1080/14616688.2011.647326>
- Brüderl, J. & Preisendörfer, P. (1998). Network Support and the Success of Newly Founded Business. *Small Business Economics*, 10, 213-225. <https://doi.org/10.1023/A:1007997102930>
- Brüderl, J., Preisendörfer, P., & Ziegler, R. (2013). Survival Chances of Newly Founded Business Organizations. *American Sociological Review*, 57(2), 227-242.
- Brush, C. G. (1992). Research on women business owners: Past trends, a new perspective and future directions. *Entrepreneurship theory and practice*, 16(4), 5-30.
- Brush, C. G., Carter, N. M., Gatewood, E., Hart, M. M., & Greene, P. G. (2004). *Clearing the hurdles: Women building high-growth businesses*. Financial Times/Prentice Hall.
- Burke, A., Görg, H., & Hanley, A. (2008). The impact of foreign direct investment on new firm survival in the UK: Evidence for static versus dynamic industries. *Small Business Economics*, 31(4), 395-407. <https://doi.org/10.1007/s11187-007-9065-y>
- Buttner, E. H., & Rosen, B. (1988). Bank loan officers' perceptions of the characteristics of men, women, and successful entrepreneurs. *Journal of Business Venturing*, 3(3), 249-258. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0883-9026\(88\)90018-3](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0883-9026(88)90018-3)
- Byron, K., & Post, C. (2016). Women on Boards of Directors and Corporate Social Performance: A Meta-Analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 24(4), 428-442. <https://doi.org/10.1111/corg.12165>
- Cabrer-Borrás, B., & Rico Belda, P. (2018). Survival of entrepreneurship in Spain. *Small Business Economics*, 51(1), 265-278. <https://doi.org/10.1007/s11187-017-9923-1>
- Cameron, A. E., & Cabaniss, E. R. (2018). Forging Their Own Path to the Labor Market: Hispanic Women Business Owners in North Carolina. *Social Currents*, 5(4), 369-385. <https://doi.org/10.1177/2329496517734568>
- Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83(3), 435-451. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9630-y>
- Carpenter, R. E., & Petersen, B. C. (2002). Is the growth of small firms constrained by

- internal finance? *Review of Economics and Statistics*, 84(2), 298-309.
<https://doi.org/10.1162/003465302317411541>
- Carter, D.A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396-414.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00809.x>
- Carter, David A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38(1), 33-53.
<https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>
- Carter, N. (1997). Discontinuance among new firms in retail: The influence of initial resources, strategy, and gender. *Journal of Business Venturing*, 12(2), 125-145.
[https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(96\)00033-X](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(96)00033-X)
- Carter, S., & Marlow, S. (2003). Professional attainment as a challenge to gender disadvantage in entrepreneurship. *48th International Small Business Conference, June, Belfast*.
- Carter, S., & Rosa, P. (1998). The financing of male- and female-owned businesses. *Entrepreneurship & Regional Development*, 10(3), 225-242.
<https://doi.org/10.1080/08985629800000013>
- Carter, S., Shaw, E., Lam, W., & F, W. (2007). Bank Lending : The Criteria and Processes Used by Bank Loan. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 427-444.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2007.00181.x>
- Cesaroni, F. M. (2010). *Donne imprenditrici e banche. Le ragioni di un rapporto difficile*.
- Cesaroni, F. M., & Sentuti, A. (2014). Strategies Adopted by Male and Female Entrepreneurs in Italy to Face the Economic Crisis. En B. Galbraith (Ed.), *Proceedings of the 9th European Conference on Innovation and Entrepreneurship (ECIE 2014)* (pp. 100-107). ACAD Conferences Ltd.
- Chell, E., & Baines, S. (1998). Does gender affect business 'performance'? A study of microbusinesses in business services in the UK. *Entrepreneurship & Regional Development*, 10(2), 117-135.
- Chen, C. M., & Chiu, H. H. (2014). Re-examining the market structure effects on hotel performance using market share inequality. *International Journal of Hospitality Management*, 41, 63-66. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2014.05.001>

- Chen, X., Zou, H., & Wang, D. T. (2009). How do new ventures grow ? Firm capabilities , growth strategies and performance. *International Journal of Research in Marketing*, 26(4), 294-303. <https://doi.org/10.1016/j.ijresmar.2009.08.004>
- Chiu, W. C., Peña, J. I., & Wang, C. W. (2013). Do structural constraints of the industry matter for corporate failure prediction? *Investment Analysts Journal*, 78(March), 65-81. <https://doi.org/10.1080/10293523.2013.11082562>
- Cho, E., Okafor, C., Ujah, N., & Zhang, L. (2021). Executives' gender-diversity, education, and firm's bankruptcy risk: Evidence from China. *Journal of behavioral and experimental finance*, 30.
- Cliff, J. E. (1998). Does one size fit all? exploring the relationship between attitudes towards growth, gender, and business size. *Journal of Business Venturing*, 13(6), 523-542. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(97\)00071-2](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(97)00071-2)
- Coad, A., Frankish, J., Roberts, R. G., & Storey, D. J. (2013). Growth paths and survival chances: An application of Gambler ' s Ruin theory ☆. *Journal of Business Venturing*, 28(5), 615-632. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2012.06.002>
- Coleman, S., & Robb, A. (2009). A comparison of new firm financing by gender: evidence from the Kauffman Firm Survey data. *Small Business Economics*, 33(4), 397-411. <https://doi.org/10.1007/s11187-009-9205-7>
- Commission., E. (2003). European Commission. (2003). Commission recommendation of 6 May 2003 on the definition of micro, small and medium-sized enterprises. *Official Journal of the European Communities*, L 124(2003/361/CE), 36-41. <https://bit.ly/3baBkAp>
- Constantinidis, C., Cornet, A., & Asandei, S. (2006). Financing of women-owned ventures: The impact of gender and other owner- and firm-related variables. *Venture Capital*, 8(2), 133-157. <https://doi.org/10.1080/13691060600572557>
- Cooper, A. C. (1993). Challenges in predicting new firm performance. *Journal of business venturing*, 8(3), 241-253.
- Cordón Lagares, E., & García Ordaz, F. (2016). *Tratamiento de la supervivencia con datos de duración :aplicaciones con Excel y STATA : Vol. ;14* (Número sp). :Universidad de Huelva. <http://catalogo.rebiun.org/rebiun/record/Rebiun21207901>
- Dafna, K. (2008). Managerial performance and business success: Gender differences in Canadian and Israeli entrepreneurs. En *Journal of Enterprising Communities:*

- People and Places in the Global Economy* (Vol. 2, Número 4).
<https://doi.org/10.1108/17506200810913890>
- Davis, P. S., Babakus, E., Englis, P. D., & Pett, T. (2010). Orientation and Performance in Service Small and Medium-Sized Service Businesses. *Journal of Small Business Management*, 48(4), 475-496.
- Delmar, F., McKelvie, A., & Wennberg, K. (2013). Untangling the Relationships Mong Growth, Profitability and Survival in New Firms. *Technovation*, 33(8-9), 276-291.
<https://doi.org/10.1016>
- Dezső, C. L., & Ross, D. G. (2012). Does female representation in top management improve firm performance? a panel data investigation. *Strategic Management Journal*, 33(January 2012), 1072-1089. <https://doi.org/10.1002/smj>
- Díaz, C., & Jiménez, J. J. (2006). *Spain – The Gender Gap in Small Firms’ Resources and Performance: Still a Reality?* Edward Elgar Publishing.
<https://doi.org/https://doi.org/10.4337/9781845429942.00021>
- Dobbins, G. H., & Platz, S. J. (1986). Sex Differences in Leadership: How Real Are They? *Academy of Management Review*, 11(1), 118-127.
<https://doi.org/10.5465/amr.1986.4282639>
- Domeher, D., Musah, G., & Poku, K. (2017). Micro determinants of the extent of credit rationing amongst SMEs in Ghana. *International Journal of Social Economics*, 44(12), 1796-1817. <https://doi.org/10.1108/IJSE-03-2016-0089>
- Du Rietz, A., & Henrekson, M. (2000). Testing the Female Underperformance Hypothesis. *Small Business Economics*, 14(1), 1-10.
<https://doi.org/10.1023/A:1008106215480>
- Duru, A., Iyengar, R. J., & Zampelli, E. M. (2016). The dynamic relationship between CEO duality and firm performance: The moderating role of board independence. *Journal of Business Research*, 69(10), 4269-4277.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.04.001>
- Eagly, A. H. (2005). Achieving relational authenticity in leadership: Does gender matter? *Leadership Quarterly*, 16(3), 459-474. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2005.03.007>
- Eagly, A. H., Johannesen-Schmidt, M. C., & Van Engen, M. L. (2003). Transformational, Transactional, and Laissez-Faire Leadership Styles: A Meta-Analysis Comparing Women and Men. *Psychological Bulletin*, 129(4), 569-591.

<https://doi.org/10.1037/0033-2909.129.4.569>

- Eagly, A. H., & Karau, S. J. (2002). Role congruity theory of prejudice toward female leaders. *Psychological review*, *109*(3), 573.
- Ebert, T., Brenner, T., & Brixy, U. (2019). New firm survival: the interdependence between regional externalities and innovativeness. *Small Business Economics*, *53*(1), 287-309. <https://doi.org/10.1007/s11187-018-0026-4>
- Eckel, C. C., & Grossman, P. J. (2002). Sex differences and statistical stereotyping in attitudes toward financial risk. *Evolution and Human Behavior*, *23*(4), 281-295. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S1090-5138\(02\)00097-1](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S1090-5138(02)00097-1)
- Ejermo, O., & Xiao, J. (2014). Entrepreneurship and survival over the business cycle: How do new technology-based firms differ? *Small Business Economics*, *43*(2), 411-426. <https://doi.org/10.1007/s11187-014-9543-y>
- Elsaid, E., & Ursel, N. D. (2011). CEO succession, gender and risk taking. *Gender in Management*, *26*(7), 499-512. <https://doi.org/10.1108/17542411111175478>
- Elsaid, E., & Ursel, N. D. (2018). Re-examining the Glass Cliff Hypothesis using Survival Analysis: The Case of Female CEO Tenure. *British Journal of Management*, *29*(1), 156-170. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12241>
- Eriksson, P., Katila, S., & Niskanen, M. (2009). Gender and sources of finance in Finnish SMEs: A contextual view. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, *1*(3), 176-191. <https://doi.org/10.1108/17566260910990883>
- Erskine, S. E., Archibold, E. E., & Bilimoria, D. (2021). Afro-Diasporic women navigating the black ceiling: Individual, relational, and organizational strategies. *Business Horizons*, *64*(1), 37-50. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2020.10.004>
- Escribano-Navas, M., & Gemar, G. (2021). Gender and Bankruptcy: A Hotel Survival Econometric Analysis. *Sustainability*, *13*.
- Estelami, H. (2020). The effects of need for cognition, gender, risk preferences and marketing education on entrepreneurial intentions. *Journal of Research in Marketing and Entrepreneurship*, *22*(1), 93-109. <https://doi.org/10.1108/JRME-04-2018-0023>
- Everett, J., & Watson, J. (1998). Small Business Failure and External Risk Factors. *Small Business Economics*, *11*(4), 371-390. <https://doi.org/10.1023/A:1008065527282>
- Exceltur. (2008). *Valoración turística empresarial del cierre del año 2008 y perspectivas*

- para 2009. https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2014/10/Perspectivas_N27_Nota_Prensa.pdf
- Exceltur. (2009). *Valoración turística empresarial del cierre del año 2009 y expectativas para 2010.* https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2014/10/Perspectivas_N31_Nota_Prensa.pdf
- Exceltur. (2010). *Valoración turística empresarial del año 2010 y expectativas para 2011.* https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2014/10/Perspectivas_N35_Nota_Prensa.pdf
- Exceltur. (2012). *Valoración turística empresarial de 2012 y perspectivas para 2013.* https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2014/10/Perspectivas_N39_Nota_Prensa.pdf
- Exceltur. (2013). *Valoración del ejercicio 2013 y perspectivas del turismo para 2014.* <https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2015/04/Nota-de-Prensa-EXCELTUR-Perspectivas-N47-balance-2013-y-expectativas-2014-def.pdf>
- Exceltur. (2014). *Perspectivas turísticas Valoración empresarial del año 2014 y perspectivas para 2015.* <http://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2015/01/Informe-Perspectivas-N51-Balance-2014-y-perspectivas-2015-Definitivo-Web.pdf>
- Exceltur. (2015). *Valoración turística empresarial del año 2015 y perspectivas para 2016* . <https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2016/01/Nota-de-Prensa-Balance-del-año-2015-y-perspectivas-para-2016.pdf>
- Exceltur. (2016). *Valoración turística empresarial de 2016 y perspectivas para 2017.* En *Informe perspectivas turísticas.* <https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2017/01/Nota-de-prensa-Balance-2016-y-perspectivas-2017.pdf>
- Exceltur. (2017). *Valoración turística empresarial del año 2017 y perspectivas para 2018.* <https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2018/01/Nota-de-Prensa-Perspectivas-N63-Balance-del-año-2017-y-perspectivas-para-2018.pdf>
- Faccio, M., Marchica, M. T., & Mura, R. (2016). CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation. *Journal of Corporate Finance*, 39, 193-209. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.02.008>
- Fairlie, R. W., & Robb, A. M. (2009). Gender differences in business performance: evidence from the Characteristics of Business Owners survey. *Small Business*

Economics, 33(4), 375-395.

- Fakir, A. N. M. A., & Jusoh, R. (2020). Board gender diversity and corporate sustainability performance: Mediating role of enterprise risk management. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 351-363. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO6.351>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325. <https://doi.org/10.1086/467037>
- Fang, L. H., & Huang, S. (2017). Gender and connections among wall street analysts. *Review of Financial Studies*, 30(9), 3305-3335. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhx040>
- Federación Española de Asociaciones de Viviendas y Apartamentos Turísticos. (2022). *Normativas vigentes en las comunidades autónomas de España*. Normativas vigentes en las comunidades autónomas de España. <https://www.fevitur.com/index.php?lang=es&Itemid=108>
- Felton, J., Gibson, B., & Sanbonmatsu, D. M. (2003). Preference for Risk in Investing as a Function of Trait Optimism and Gender. *Journal of Behavioral Finance*, 4(1), 33-40. https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0401_05
- Fernando, J. M. R., Li, L., & Hou, Y. (Greg). (2019). Corporate governance and default prediction: a reality test. *Applied Economics*, 51(24), 2669-2686. <https://doi.org/10.1080/00036846.2018.1558351>
- Fischer, E. M., Reuber, A. R., & Dyke, L. S. (1993). A theoretical overview and extension of research on sex, gender, and entrepreneurship. *Journal of Business Venturing*, 8(2), 151-168. [https://doi.org/10.1016/0883-9026\(93\)90017-Y](https://doi.org/10.1016/0883-9026(93)90017-Y)
- Fitzpatrick, P. J. (1932). A comparison of the ratios of successful industrial enterprises with those of failed companies. En *A comparison of the ratios of successful industrial enterprises with those of failed companies*.
- Fossen, F. (2009). Gender differences in entrepreneurial choice and risk aversion - a decomposition based on a microeconomic model. *Applied Economics*, 44(14), 1795-1812.
- Fotopoulos, G., & Louri, H. (2000). Location and Survival of New Entry. *Small Business Economics*, 14(4), 311-321. <https://doi.org/10.1023/A:1008180522759>
- Fraser, S. (2005). Medium-Sized Enterprises: A Report on the 2004 UK Survey of SME Finances. *GEM 2010 Womens Report*, 16, 581-586.

- Frias-Aceituno, J. V, Rodriguez-Ariza, L., & Garcia-Sanchez, I. M. (2013). The Role of the Board in the Dissemination of Integrated Corporate Social Reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(4), 219-233. <https://doi.org/10.1002/csr.1294>
- Fritsch, M., Brixy, U., & Falck, O. (2006). The Effect of Industry, Region, and Time on New Business Survival – A Multi-Dimensional Analysis. *Review of Industrial Organization*, 28(3), 285-306. <https://doi.org/10.1007/s11151-006-0018-4>
- Fuentelsaz, L., Gómez, J., & Polo, Y. (2004). Aplicaciones del análisis de supervivencia a la economía de la empresa. *Cuadernos de Economía y Dirección de la empresa*, 19, 81-114.
- Fuentelsaz Lamata, L., & González Gil, C. (2015). El fracaso emprendedor a través de las instituciones y la calidad del emprendimiento. *Universia Business Review*, 0(47), 64-81.
- García-Gallego, A., & Mures-Quintana, M. J. (2016). Principal components and canonical correlation analyses as complementary tools. Application to the processing of financial information. *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*, 50(4), 249-266.
- Gayle, G., & Miller, R. (2012). Gender Differences in Executive Compensation and Job Mobility. *Journal of Labor Economics*, 30, 829–872.
- Gémar, G., Moniche, L., & Morales, A. J. (2016). Survival analysis of the Spanish hotel industry. *Tourism Management*, 54, 428-438. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2015.12.012>
- Gemar, G., Soler, I. P., & Guzman-Parra, V. F. (2019). Predicting bankruptcy in resort hotels: a survival analysis. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 31(4), 1546-1566. <https://doi.org/10.1108/IJCHM-10-2017-0640>
- Geroski, P.A., Mata, J. and Portugal, P. (2010). Founding conditions and the survival of new firms. *Strategic Management Journal*, 31, 510–529.
- Gibbs, C., MacDonald, F., & MacKay, K. (2015). Social media usage in hotel human resources: recruitment, hiring and communication. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 27(2), 170-184. <https://doi.org/10.1108/IJCHM-05-2013-0194>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). Principles of Managerial Finance (ed.). *Edinburgh*,

England: Pearson.

- Global Entrepreneurship Monitor. (2022). Informe GEM España 2020-2021. *Power*, 150(3), 9-15. <https://doi.org/10.1080/1356346042000259875>
- Gössling, S., Scott, D., & Hall, C. M. (2021). Pandemics, tourism and global change: a rapid assessment of COVID-19. *Journal of Sustainable Tourism*, 29(1), 1-20. <https://doi.org/10.1080/09669582.2020.1758708>
- Goto, H., Takayasu, H., & Takayasu, M. (2017). Estimating risk propagation between interacting firms on inter-firm complex network. *PLoS One*, 12(10), 1-12. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0185712>
- Grashuis, J. (2020). Agricultural firm survival: The case of farmer cooperatives in the United States. *Agribusiness*, 36(1), 79-93.
- Gröschl, S., & Arcot, S. (2014). Female hospitality executives and their effects on firm performance. *Tourism and Hospitality Research*, 14(3), 143-151. <https://doi.org/10.1177/1467358414538997>
- Gu, Z., & Gao, L. (2000). A Multivariate Model for Predicting Business Failures of Hospitality Firms. *Tourism and Hospitality Research*, 2(1), 37-49. <https://doi.org/10.1177/146735840000200108>
- Gujarati, D. N. (2009). *Basic econometrics*. Tata McGraw-Hill Education.
- Gul, F. A., Hutchinson, M., & Lai, K. M. Y. (2013). Gender-Diverse Boards and Properties of Analyst Earnings Forecasts. *Accounting Horizons*, 27(3), 511-538. <https://doi.org/10.2308/acch-50486>
- Gundry, L. K., & Welsch, H. P. (2001). The ambitious entrepreneur: High growth strategies of women-owned enterprises. *Journal of Business Venturing*, 16(5), 453-470. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(99\)00059-2](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(99)00059-2)
- Gupta, J., Gregoriou, A., & Healy, J. (2015). Forecasting bankruptcy for SMEs using hazard function: To what extent does size matter? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 45(4), 845-869.
- Gutiérrez-Fernández, M., & Fernández-Torres, Y. (2020). Does gender diversity influence business efficiency? An analysis from the social perspective of CSR. *Sustainability (Switzerland)*, 12(9). <https://doi.org/10.3390/su12093865>
- Hafsi, T., & Turgut, G. (2013). Boardroom Diversity and its Effect on Social Performance: Conceptualization and Empirical Evidence. *Journal of Business*

- Ethics*, 112(3), 463-479. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1272-z>
- Hall, C. M. (2009). Degrowing tourism: Décroissance, sustainable consumption and steady-state tourism. *Anatolia*, 20(1), 46-61. <https://doi.org/10.1080/13032917.2009.10518894>
- Hall, C. M. (2010). Crisis events in tourism: subjects of crisis in tourism. *Current Issues in Tourism*, 13(5), 401-417. <https://doi.org/10.1080/13683500.2010.491900>
- Hamilton, E. A. (2006). An exploration of the relationship between loss of legitimacy and the sudden death of organizations. *Group and Organization Management*, 31(3), 327-358. <https://doi.org/10.1177/1059601106286885>
- Hannan, M. T., & Freeman, J. (1977). The Population Ecology of Organizations. *American Journal of Sociology*, 82(5), 929-964. <https://doi.org/10.1086/226424>
- Hannan, M. T., & Tuma, N. B. (1984). Social Dynamics: Models and Methods. *Oriando: Academic*.
- Headd, B. (2003). Redefining Business Success: Distinguishing between Closure and Failure. *Small Business Economics*, 21(1), 51-61. <https://doi.org/10.1023/A:1024433630958>
- Heracleous, L., & Werres, K. (2016). On the Road to Disaster: Strategic Misalignments and Corporate Failure. *Long Range Planning*, 49(4), 491-506. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2015.08.006>
- Hill, A., Upadhyay, A., & Beekun, R. I. (2015). Do female and ethnically diverse executives endure inequity in the CEO position or do they benefit from their minority status? An empirical examination. *Southern Medical Journal*, 36, 1115-1134.
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383-396. <https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196729>
- Hillman, A. J., Shropshire, C., & Cannella, A. A. (2007). Organizational predictors of women on corporate boards. *Academy of Management Journal*, 50(4), 941-952. <https://doi.org/10.5465/AMJ.2007.26279222>
- Hojman, D. (2012). Wine tourism: Chilean wine regions and routes. *Journal of Business Research*, 65(1), 13-21.
- Huang, J., & Kisgen, D. J. (2013). Gender and corporate finance: Are male executives

- overconfident relative to female executives? *Journal of Financial Economics*, 108(3), 822-839. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.12.005>
- Hughes, K. D., Jennings, J. E., Brush, C., Carter, S., & Welter, F. (2012). Extending Women's Entrepreneurship Research in New Directions. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 36(3), 429-442. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2012.00504.x>
- Huq, A., Swee, C., Tan, L., Venugopal, V., Swee, C., & Tan, L. (2019). How do women entrepreneurs strategize growth? An investigation using the social feminist theory lens. *Journal of Small Business Management*, 00(00), 1-29. <https://doi.org/10.1080/00472778.2019.1659679>
- Hurst, E., & Lusardi, A. (2004). Liquidity constraints, household wealth, and entrepreneurship revisited. *Journal of Political Economy*, 112(2), 319-347. <https://doi.org/10.1111/j.1475-4991.2011.00491.x>
- Ibarra, H., & Obodaru, O. (2009). Women and the Vision Thing. *Harvard Business Review*, 87(1), 62-70,117.
- INE. (2022). Establecimientos, plazas, grados de ocupación y personal empleado por comunidades autónomas y provincias. En *Ine.Es*. <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=2066>
- Instituto Nacional de Estadística. (2020). *Mujeres y Hombres en España en 2020*.
- Instituto Nacional de Estadística. (2022). Establecimientos, plazas, grados de ocupación y personal empleado por comunidades autónomas y provincias. En *Encuesta de ocupación hotelera*.
- Instituto Nacional de Estadística español. (2019). *Cuenta Satélite del Turismo de España (CSTE). Revisión estadística 2019* (Vol. 2019). https://www.ine.es/prensa/cst_2019.pdf
- Instituto Nacional de Estadística español. (2022). *Cuenta Satélite del Turismo de España (CSTE). Revisión estadística 2019. Serie 2016 – 2020*. https://www.ine.es/prensa/cst_2020.pdf
- International Labour Organization. (2019). *Women in business management: Arguments for change*. www.ilo.org/publns.
- Isidro, H., & Sobral, M. (2015). The Effects of Women on Corporate Boards on Firm Value, Financial Performance, and Ethical and Social Compliance. *Journal of Business Ethics*, 132(1), 1-19. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2302-9>

- Ivanov, S. H., Webster, C., Stoilova, E., & Slobodskoy, D. (2020). Biosecurity, crisis management, automation technologies and economic performance of travel, tourism and hospitality companies – A conceptual framework. *Tourism Economics*, 1-24. <https://doi.org/10.1177/1354816620946541>
- Jenkins, S. P. (2005). Survival Analysis. En *Unpublished manuscript, Institute for Social and Economic Research, University of Essex, Colchester, UK*, (Vol. 42, Número July). https://doi.org/10.1007/978-3-319-68837-4_14
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jensen, P. H., Webster, E., & Buddelmeyer, H. (2008). Innovation, technological conditions and new firm survival. *Economic Record*, 84(267), 434-448. <https://doi.org/10.1111/j.1475-4932.2008.00509.x>
- Joecks, J., Pull, K., & Vetter, K. (2013). Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance: What Exactly Constitutes a «Critical Mass?» *Journal of Business Ethics*, 118(1), 61-72. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1553-6>
- Josefy, M. A., Harrison, J. S., Sirmon, D. G., & Matz Carnes, C. (2017). Living and dying: Synthesizing the literature on firm survival and failure across stages of development. *Academy of Management Annals*, 11(2), 770-799. <https://doi.org/10.5465/annals.2015.0148>
- Justo, R., DeTienne, D. R., & Sieger, P. (2015). Failure or voluntary exit? Reassessing the female underperformance hypothesis. *Journal of Business Venturing*, 30(6), 775-792. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2015.04.004>
- Kalbfleisch, J. D., & Prentice, R. L. (2011). *The statistical analysis of failure time data* (Vol. 360). John Wiley & Sons. <https://bit.ly/2R9Ny53>
- Kalleberg, A. L., & Leicht, K. T. (1991). *Gender and Organizational Performance: determinants of small business survival and success*. 34(1), 136-161.
- Kalnins, A., & Williams, M. (2014). When do female-owned businesses out-survive male-owned businesses? A disaggregated approach by industry and geography. *Journal of Business Venturing*, 29(6), 822-835. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.12.001>
- Kanadli, S. B., Zhang, P., & Kakabadse, N. K. (2020). How job-related diversity affects

- boards' strategic tasks performance: the role of chairperson. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(4), 583-599. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2019-0267>
- Kanadli, S., Torchia, M., & Gabaldon, P. (2018). Increasing women's contribution on board decision making: The importance of chairperson leadership efficacy and board openness. *European Management Journal*, 36(1), 91-104. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2017.03.006>
- Kanioviski, S., & Peneder, M. (2008). Determinants of firm survival: A duration analysis using the generalized gamma distribution. *Empirica*, 35(1), 41-58. <https://doi.org/10.1007/s10663-007-9050-3>
- Kato, M., & Honjo, Y. (2015). Entrepreneurial human capital and the survival of new firms in high- and low-tech sectors. *Journal of Evolutionary Economics*, 25(5), 925-957. <https://doi.org/10.1007/s00191-015-0427-3>
- Kepler, E., & Shane, S. (2007). Are male and female entrepreneurs really that different? En *Washington, DC: Office of Advocacy, US Small Business Administration*. <http://www.sba.gov/advo>
- Khan, W. A., & Vieito, J. P. (2013). Ceo gender and firm performance. *Journal of Economics and Business*, 67, 55-66. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2013.01.003>
- Kiefer, K., Heileman, M., & Pett, T. L. (2020). Does gender still matter? An examination of small business performance. *Small Business Economics*. <https://doi.org/10.1007/s11187-020-00403-2>
- Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (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. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00318>
- Kim, E. H., & Lu, Y. (2011). CEO ownership, external governance, and risk-taking. *Journal of Financial Economics*, 102(2), 272-292. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.07.002>
- Kim, S., Mun, B. M., & Bae, S. J. (2018). Data depth based support vector machines for predicting corporate bankruptcy. *Applied Intelligence*, 48(3), 791-804. <https://doi.org/10.1007/s10489-017-1011-3>
- Klecka, W. R., Iversen, G. R., & Klecka, W. R. (1980). *Discriminant analysis* (Vol. 19). Sage.

- Kliestik, T., Misankova, M., Valaskova, K., & Svabova, L. (2018). Bankruptcy Prevention: New Effort to Reflect on Legal and Social Changes. *Science and Engineering Ethics*, 24(2), 791-803. <https://doi.org/10.1007/s11948-017-9912-4>
- Kramaric, T. P., Milun, T., & Pavic, I. (2016). Does Gender Diversity in the Boardroom Influence Tobin'S Q of Croatian Listed Firms? *International Journal of Economic Sciences*, V(3), 50-65. <https://doi.org/10.20472/es.2016.5.3.004>
- Lahtinen, K. D. (2019). Motivating gender use in financial research: a survey of recent literature. *Review of Behavioral Finance*, 12(3), 242-258. <https://doi.org/10.1108/RBF-06-2018-0056>
- Laitinen, E. K., & Laitinen, T. (1998). Cash management behavior and failure prediction. *Journal of Business Finance and Accounting*, 25(7-8), 893-919. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00218>
- Lee, Y. G., Jasper, C. R., & Fitzgerald, M. A. (2010). Gender Differences in Perceived Business Success and Profit Growth Among Family Business Managers. *Journal of Family and Economic Issues*, 31(4), 458-474. <https://doi.org/10.1007/s10834-010-9226-z>
- Leung, S., Richardson, G., & Jaggi, B. (2014). Corporate board and board committee independence, firm performance, and family ownership concentration: An analysis based on Hong Kong firms. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 10(1), 16-31. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2013.11.002>
- Li, H., & Sun, J. (2012). Forecasting business failure: The use of nearest-neighbour support vectors and correcting imbalanced samples - Evidence from the Chinese hotel industry. *Tourism Management*, 33(3), 622-634. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2011.07.004>
- Li, S., & Sui, X. (2016). Contagion risk in endogenous financial networks. *Chaos, Solitons and Fractals*, 91, 591-597. <https://doi.org/10.1016/j.chaos.2016.08.006>
- Li, X., & Liu, H. (2012). CEO vs CFO: gender and stock price crash risk. *The Journal of World Economy*, 12, 102-129.
- Liao, L., Luo, L., & Tang, Q. (2015). Gender diversity, board independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure. *British Accounting Review*, 47(4), 409-424. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.01.002>
- Lin, S. C., & Kim, Y. R. (2020). Diversification strategies and failure rates in the Texas

- lodging industry: Franchised versus company-operated hotels. *International Journal of Hospitality Management*, 88(February), 102525. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102525>
- Linstead, S., Fulop, L., Lilley, S., & others. (2004). Introduction: A critical approach to management and organization. En *Management and Organization: A Critical Text Basingstoke: Palgrave Macmillan*.
- Liu, Y., Wei, Z., & Xie, F. (2014). Do women directors improve firm performance in China? *Journal of Corporate Finance*, 28, 169-184. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.016>
- Lopez-Garcia, P., & Puente, S. (2011). Business Demography in Spain: Determinants of Firm Survival. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.901153>
- Loscocco, K. A. (1997). Work–Family Linkages among Self-Employed Women and Men. *Journal of Vocational Behavior*, 50(2), 204-226. <https://doi.org/https://doi.org/10.1006/jvbe.1996.1576>
- Lückerath-Rovers, M. (2013). Women on boards and firm performance. *Journal of Management and Governance*, 17(2), 491-509. <https://doi.org/10.1007/s10997-011-9186-1>
- Maddala, G. S. (1986). *Limited-dependent and qualitative variables in econometrics* (Número 3). Cambridge university press.
- Mair, J., Ritchie, B. W., & Walters, G. (2016). Towards a research agenda for post-disaster and post-crisis recovery strategies for tourist destinations: a narrative review. *Current Issues in Tourism*, 19(1), 1-26. <https://doi.org/10.1080/13683500.2014.932758>
- Makropoulos, A., Weir, C., & Zhang, X. (2020). An analysis of the determinants of failure processes in UK SMEs. En *Journal of Small Business and Enterprise Development* (Vol. 27, Número 3). <https://doi.org/10.1108/JSBED-07-2019-0223>
- Manello, A., Cisi, M., Devicienti, F., & Vannoni, D. (2019). Networking: a business for women. *Small Business Economics*, 55, 329–348. <https://doi.org/10.1007/s11187-019-00300-3>
- Manita, R., Bruna, M. G., Dang, R., & Houanti, L. (2018). Board gender diversity and ESG disclosure: evidence from the USA. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(2), 206-224. <https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2017-0024>

- Marco, R. (2012). Gender and economic performance: Evidence from the Spanish hotel industry. *International Journal of Hospitality Management*, 31(3), 981-989. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2011.12.002>
- Maricica, M., & Georgeta, V. (2012). Business Failure Risk Analysis using Financial Ratios. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62, 728-732. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.123>
- Marlow, S., & Strange, A. (1994). Female entrepreneurs: Success by whose standards. *Women in management: A developing presence*, 172-184.
- Martin, A. D., Nishikawa, T., & Williams, M. A. (2009). CEO Gender: Effects on Valuation and Risk. *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, 48(3), 23-40. <http://www.jstor.org/stable/23075251>
- Mas-Tur, A., & Simón-Moya, V. (2013). Young innovative companies and entrepreneurship policy. *Manag Decis*, 51(6).
- Mascia, D. V., & Rossi, S. P. S. (2017). Is There a Gender Effect on the Cost of Bank Financing? *Journal of Financial Stability*. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2017.07.002>
- Mateos de Cabo, R., Gimeno, R., & Nieto, M. J. (2012). Gender Diversity on European Banks' Boards of Directors. *Journal of Business Ethics*, 109(2), 145-162. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1112-6>
- McHugh, P. J., & Perrault, E. (2018). Accelerating time: The effect of social pressures and regulation on board gender diversity post-IPO. *Journal of General Management*, 43(3), 95-105. <https://doi.org/10.1177/0306307017752407>
- Melián-Alzola, L., Fernández-Monroy, M., & Hidalgo-Peñate, M. (2020). Hotels in contexts of uncertainty: Measuring organisational resilience. En *Tourism Management Perspectives* (Vol. 36). <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2020.100747>
- Menicucci, E., Paolucci, G., & Paoloni, N. (2019). Does gender matter for hotel performance? Evidence from the Italian hospitality industry. *International Journal of Tourism Research*, 21(5), 625-638. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/jtr.2286>
- Mijid, N. (2017). *Dynamics of female-owned smallest businesses in the USA*. 9(2), 157-170. <https://doi.org/10.1108/IJGE-10-2016-0041>
- Millán, J. M., Congregado, E., & Román, C. (2012). Determinants of self-employment survival in Europe. *Small Business Economics*, 38(2), 231-258.

<https://doi.org/10.1007/s11187-010-9260-0>

- Miller, T., & del Carmen Triana, M. (2009). (2009). Demographic diversity in the boardroom: Mediators of the board diversity firm performance relationship. *Journal of Management studies*, 46(5), 755-786.
- Mohan, P. S. (2019). Necessity versus opportunity motivation: nascent firm performance in caribbean small island developing states. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 24(4), 1-22. <https://doi.org/10.1142/S1084946719500237>
- Mooney, S., & Ryan, I. (2009). A woman's place in hotel management: Upstairs or downstairs? *Gender in Management*, 24(3), 195-210. <https://doi.org/10.1108/17542410910950877>
- Moro, A., Wisniewski, T. P., & Mantovani, G. M. (2017). Does a manager's gender matter when accessing credit? Evidence from European data. *Journal of Banking and Finance*, 80, 119-134. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.04.009>
- Morris, R. (1998). Early Warning Indicators of Corporate Failure. En *Early Warning Indicators of Corporate Failure*. <https://doi.org/10.4324/9780429458507>
- Morris, R. (2018). *Early Warning Indicators of Corporate Failure: A critical review of previous research and further empirical evidence*. Routledge.
- Moscovici, S., & Faucheux, C. (1972). *Social Influence, Conformity Bias, and the Study of Active Minorities* (L. Berkowitz (ed.); Vol. 6, pp. 149-202). Academic Press. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0065-2601\(08\)60027-1](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0065-2601(08)60027-1)
- Mulcahy, M., & Linehan, C. (2014). Females and Precarious Board Positions: Further Evidence of the Glass Cliff. *British Journal of Management*, 25(3), 425-438. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12046>
- Muñoz-Bullón, F., & Cueto, B. (2011). The sustainability of start-up firms among formerly wage-employed workers. *International Small Business Journal*, 29(1), 78-102. <https://doi.org/10.1177/0266242610369856>
- Muravyev, A., Talavera, O., & Schäfer, D. (2009). Entrepreneurs' gender and financial constraints: Evidence from international data. *Journal of Comparative Economics*, 37(June), 270-286. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jce.2008.12.001>
- Nadeem, M., Suleman, T., & Ahmed, A. (2019). Women on boards, firm risk and the profitability nexus: Does gender diversity moderate the risk and return relationship? *International Review of Economics and Finance*, 64(August), 427-442.

- <https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.08.007>
- Naidu, S., & Chand, A. (2017). National Culture , Gender Inequality and Women's. *Social Indicators Research*, 130(2), 647-664. <https://doi.org/10.1007/s11205-015-1203-3>
- Nielsen, S., & Huse, M. (2010). The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 136-148. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00784.x>
- Oak, S., & Iyengar, R. J. (2009). Invetigating the differences in corporate governance between hospitality and nonhospitality firms. En *Acvances in Hospitality and Leisure, Vol5* (Vol. 5, pp. 125-140). Emerald Group Publishing Limited. [https://doi.org/10.1108/S1745-3542\(2009\)0000005011](https://doi.org/10.1108/S1745-3542(2009)0000005011)
- Oakley, J. G. (2000). Gender-based Barriers to Senior Management Positions: Understanding the Scarcity of Female CEOs. *Journal of Business Ethics*, 27(4), 321-334. <https://doi.org/10.1023/A:1006226129868>
- Olson, D. L., Delen, D., & Meng, Y. (2012). Comparative analysis of data mining methods for bankruptcy prediction. *Decision Support Systems*, 52(2), 464-473. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2011.10.007>
- One Planet Sustainable Tourism. (2020). One Planet Vision for a Responsible Recovery of Tourism. *Pagina Oficial OMT*, 12. <https://bit.ly/2Ricya9>
- Ongena, S., & Popov, A. A. (2013). Gender Bias and Credit Market Barriers for Female Entrepreneurs. *Available at SSRN 2148914*.
- Ooghe, H., Joos, P., & De Bourdeaudhuij, C. (1995). 1995 - Financial Distress Models in Belgium The Results of a Decade of Empirical Research. *International Journal of Accounting*, 30(January 1995), 245-274.
- Pablo-Martí, F., García-Tabuena, A., & Crespo-Espert, J. L. (2014). Do gender-related differences exist in Spanish entrepreneurial activities? *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, 6(2), 200-214. <https://doi.org/10.1108/IJGE-01-2014-0005>
- Parker, S. C. (2000). Saving to Overcome Borrowing Constraints: Implications for Small Business Entry and Exit. *Small Business Economics*, 15(3), 223-232. <https://doi.org/10.1023/A:1008161529526>
- Pe'er, A., & Keil, T. (2013). Are all startups affected similarly by clusters?

- Agglomeration, competition, firm heterogeneity, and survival. *Journal of Business Venturing*, 28(3), 354-372.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2012.03.004>
- Peña-Legazkue, I., Guerrero, M., González-Pernía, J. L., & Montero, J. (2019). Informe GEM España 2019-2020. En *Power* (Vol. 0, Número 0).
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (2003). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Stanford Business Books. <https://bit.ly/3gRPFoO>
- Pfeffer, Jeffrey, & Gerald, R. (1978). *Salancik. 1978. The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper & Row.
<https://bit.ly/3gRPFoO>
- Piacentino, D., Aronica, M., Giuliani, D., Mazzitelli, A., & Cracolici, M. F. (2020). The effect of agglomeration economies and geography on the survival of accommodation businesses in Sicily. *Spatial Economic Analysis*, 0(0), 1-18.
<https://doi.org/10.1080/17421772.2020.1836389>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: reflections on choice-based sample bias. *Journal of economics and finance*, 26(2), 184-199.
- Powell, G. N. (2018). *Women and men in management*. Sage Publications.
- Powell, M., & Ansic, D. (1997). Gender differences in risk behaviour in financial decision-making: An experimental analysis. *Journal of Economic Psychology*, 18(6), 605-628. [https://doi.org/10.1016/S0167-4870\(97\)00026-3](https://doi.org/10.1016/S0167-4870(97)00026-3)
- Ramón-Dangla, R. (2016). La huella de la crisis y la estrategia de supervivencia en la industria hotelera Española: Una aproximación a través de los estados financieros. *Tourism & Management Studies*, 12(2), 117-126.
<https://doi.org/10.18089/tms.2016.12213>
- Rannikko, H., Tornikoski, E. T., Isaksson, A., & Löfsten, H. (2019). Survival and Growth Patterns among New Technology-Based Firms: Empirical Study of Cohort 2006 in Sweden. *Journal of Small Business Management*, 57(2), 640-657.
<https://doi.org/10.1111/jsbm.12428>
- Rauch, A., & Rijsdijk, S. A. (2013). The Effects of general and specific Human Capital on long-term growth and failure of newly founded businesses. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37(4), 923-941. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00487.x>

- Ravi Kumar, P., & Ravi, V. (2007). Bankruptcy prediction in banks and firms via statistical and intelligent techniques - A review. *European Journal of Operational Research*, 180(1), 1-28. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2006.08.043>
- Reddy, P. N., Appannaiah, H. R., & Sathyaprasad, B. G. (2009). *Business Management-II: Marketing and Finance*. Global Media. <http://ebookcentral.proquest.com/lib/bibliotecauma-ebooks/detail.action?docID=3011460>
- Reguera-Alvarado, N., de Fuentes, P., & Laffarga, J. (2017). Does Board Gender Diversity Influence Financial Performance? Evidence from Spain. *Journal of Business Ethics*, 141(2), 337-350. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2735-9>
- Renski, H. (2010). External economies of localization , urbanization and industrial diversity and new firm survival *. *Papers in Regional Science*, 90(3). <https://doi.org/10.1111/j.1435-5957.2010.00325.x>
- Resende, M., Cardoso, V., & Façanha, L. O. (2016). Determinants of survival of newly created SMEs in the Brazilian manufacturing industry: an econometric study. *Empirical Economics*, 50(4), 1255-1274. <https://doi.org/10.1007/s00181-015-0981-4>
- Richard, B. (2017). Hotel chains: survival strategies for a dynamic future. *Journal of Tourism Futures*, 3(1), 56-65. <https://doi.org/10.1108/JTF-06-2016-0018>
- Riding, A. L., & Swift, C. S. (1990). Women business owners and terms of credit: Some empirical findings of the Canadian experience. *Journal of Business Venturing*, 5(5), 327-340. [https://doi.org/10.1016/0883-9026\(90\)90009-I](https://doi.org/10.1016/0883-9026(90)90009-I)
- Rinne, H. (2008). *The Weibull distribution: a handbook*. CRC press.
- Robb, A. M., & Watson, J. (2012). Gender differences in firm performance: Evidence from new ventures in the United States. *Journal of Business Venturing*, 27(5), 544-558. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2011.10.002>
- Rubio Cebrián, S., & Rubio Gonzalez, B. (212d. C.). *Análisis de Decisión y Tratamiento de la Incertidumbre*. 24. http://e-spacio.uned.es/fez/eserv/bibliuned:500659/n7.5_An_lisis_de_decisi_n.pdf
- Ruth, M., Torres, M., & Riaga, C. O. (2006). El Liderazgo Transformacional, Dimensiones e Impacto en la Cultura Organizacional y Eficacia de las Empresas. *Revista Facultad de Ciencias Económicas*, 14(1), 118-134.

- Ryan, M. K., & Haslam, S. A. (2005). The glass cliff: Evidence that women are over-represented in precarious leadership positions. *British Journal of Management*, 16(2), 81-90. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2005.00433.x>
- Saboe, M., & Condliffe, S. (2020). Explaining New Firm Survival: Is the Firm, Owner, or Agglomeration at Fault? *Eastern Economic Journal*, 46(2), 323-343. <https://doi.org/10.1057/s41302-019-00162-3>
- Sapleton, N. (2018). Chapter 13: Gender and business performance: the role of entrepreneurial segregation. En *Women Entrepreneurs and the Myth of 'Underperformance'* (pp. 213–229). <https://doi.org/https://doi.org/10.4337/9781786434500.00025>
- Sauer, R. M., & Wiesemeyer, K. H. (2018). Entrepreneurship and gender: Differential access to finance and divergent business value. *Oxford Review of Economic Policy*, 34(4), 584-596. <https://doi.org/10.1093/oxrep/gry017>
- Schaap, J. I., Stedham, Y., & Yamamura, J. H. (2008). Gestión de casinos : exploración de las diferencias basadas en el género en las percepciones del trabajo gerencial. *International Journal of Hospitality Management*, 27, 87-97.
- Schwartz-Ziv, M. (2017). Gender and Board Activeness: The Role of a Critical Mass. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(2), 751-780. <https://doi.org/10.1017/S0022109017000059>
- Segarra, A., & Callejón, M. (2002). New firms' survival and market turbulence: New evidence from Spain. *Review of Industrial Organization*, 20(1), 1-14. <https://doi.org/10.1023/A:1013309928700>
- Sharif, M. Y. (2015). Glass Ceiling, the Prime Driver of Women Entrepreneurship in Malaysia: A Phenomenological Study of Women Lawyers. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 169(August 2014), 329-336. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.01.317>
- Shava, H. (2018). Impact of gender on small and medium-sized entities' access to venture capital in South Africa. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 21(1), 1-8. <https://doi.org/10.4102/sajems.v21i1.1738>
- Shaw, E., Marlow, S., Lam, W., & Carter, S. (2009). Gender and entrepreneurial capital: Implications for firm performance. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, 1(1), 25-41. <https://doi.org/10.1108/17566260910942327>

- Shen, W., & Joseph, D. L. (2021). Gender and leadership: A criterion-focused review and research agenda. *Human Resource Management Review*, 31(2), 100765. <https://doi.org/10.1016/j.hrmr.2020.100765>
- Shiferaw, A. (2009). Survival of Private Sector Manufacturing Establishments in Africa: The Role of Productivity and Ownership. En *World Development* (Vol. 37, Número 3). <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2008.08.004>
- Sigüenza, M. C. (2011). Women in the Hospitality sector of Tourism. The case of the Costa Blanca (Alicante, Spain). *Revista Investigaciones Turísticas*, 2, 102-119. <https://doi.org/10.14198/inturi2011.2.05>
- Singal, M. (2015). How is the hospitality and tourism industry different? An empirical test of some structural characteristics. *International Journal of Hospitality Management*, 47, 116-119. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2015.03.006>
- Srinidhi, B., Gul, F. A., & Tsui, J. (2011). Female directors and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1610-1644. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01071.x>
- Stefani, M., & Vacca, V. (2017). Credit Access for Small Firms in the Euro Area: Does Gender Matter? En C. Palgrave Macmillan (Ed.), *Access to Bank Credit and SME Financing*. https://doi.org/10.1007/978-3-319-41363-1_4
- Stinchcombe, A. L. (1965). *Social structure and organizations* (Handbook of Organizations (ed.)). Rand-McNally.
- Storey, D. J. (2004). Racial and gender discrimination in the micro firms credit market?: Evidence from Trinidad and Tobago. *Small Business Economics*, 23(5), 401-422. <https://doi.org/10.1007/s11187-004-7259-0>
- Strohmaier, N., Adriaanse, J., van den Bos, K., & Pluut, H. (2021). Similarity bias in credit decisions for entrepreneurs on the brink of bankruptcy. *Journal of Applied Social Psychology*, January, 1-15. <https://doi.org/10.1111/jasp.12775>
- Strotmann, H. (2007). Entrepreneurial survival. *Small Business Economics*, 28(1), 87-104. <https://doi.org/10.1007/s11187-005-8859-z>
- Stuart, S. (2020). Índice Spencer Stuart. *Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración*, 24 Edición, 10. [https://www.spencerstuart.com/~media/pdf/files/research and insight pdfs/esbi2016_web.pdf?la=en](https://www.spencerstuart.com/~media/pdf/files/research%20and%20insight%20pdfs/esbi2016_web.pdf?la=en)
- Sultana, S., Zulkifli, N., & Zainal, D. (2018). Environmental, social and governance

- (ESG) and investment decision in Bangladesh. *Sustainability (Switzerland)*, 10(6), 1-19. <https://doi.org/10.3390/su10061831>
- Sutton, R. I. (1987). The process of organizational death: Disbanding and reconnecting. *Administrative Science Quarterly*, 542-569. <https://doi.org/10.2307/2392883>
- Tavassoli, S., & Jienwatcharamongkhol, V. (2016). Survival of entrepreneurial firms: the role of agglomeration externalities. *Entrepreneurship and Regional Development*, 28(9-10), 746-767. <https://doi.org/10.1080/08985626.2016.1247916>
- Terjesen, S. A., João Guedes, M., & Patel, P. C. (2016). Founded in adversity: Operations-based survival strategies of ventures founded during a recession. *International Journal of Production Economics*, 173, 161-169. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2015.12.001>
- Terjesen, S., Sealy, R., & Singh, V. (2009). Women directors on corporate boards: A review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 320-337. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00742.x>
- Thébaud, S., & Sharkey, A. J. (2016). Unequal hard times: The influence of the great recession on gender bias in entrepreneurial financing. *Sociological Science*, 3, 1-31. <https://doi.org/10.15195/v3.a1>
- Theodossiou, P. (1991). Alternative models for assessing the financial condition of business in Greece. *Journal of Business Finance & Accounting*.
- Tobbacka, E., Moeyersoms, J., Stankova, M., & Martens, D. (2017). Bankruptcy prediction for SME's using relational data. *Decision Support Systems*, 102, 69-81. <https://doi.org/10.1080/1369183X.2017.1409177>
- Tran, C. D., Phung, M. T., Yang, F. J., & Wang, Y. H. (2020). The role of gender diversity in downside risk: Empirical evidence from Vietnamese listed firms. *Mathematics*, 8(6), 1-22. <https://doi.org/10.3390/math8060933>
- Triana, M. D. C., Richard, O. C., & Yücel, I. (2017). Status incongruence and supervisor gender as moderators of the transformational leadership to subordinate affective organizational commitment relationship. *Personnel Psychology*, 70(2), 429-467.
- Turijobs. (2020). *El COVID-19 y su repercusión en el sector turístico*. https://www.turijobs.com/static/docs/sp/Informe_COVID19_Turijobs_2020.pdf
- Türkcan, K., & Erkuş-Öztürk, H. (2020). The impact of economic and political crises on the survival of tourism-related firms: Evidence from Antalya. *Tourism Economics*,

- 26(7), 1152-1174. <https://doi.org/10.1177/1354816619868614>
- UNWTO. (2021a). Informe mundial sobre las mujeres en el turismo – Segunda edición. Plan de acción. En *Informe mundial sobre las mujeres en el turismo – Segunda edición*. <https://doi.org/10.18111/9789284422753>
- UNWTO. (2021b). *Second edition Global Report on Women in Tourism*.
- UNWTO. (2022). UNWTO Tourism Recovery Tracker. En *Unwto*. <https://www.unwto.org/unwto-tourism-recovery-tracker>
- Valls Martínez, M. del C., & Cruz Rambaud, S. (2019). Women on corporate boards and firm's financial performance. *Women's Studies International Forum*, 76(July), 102251. <https://doi.org/10.1016/j.wsif.2019.102251>
- Vecchio, R. P. (2003). In search of gender advantage. *Leadership Quarterly*, 14(6), 835-850. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2003.09.005>
- Veganzones, D., & Severin, E. (2020). Corporate failure prediction models in the twenty-first century: a review. *European Business Review*. <https://doi.org/10.1108/EBR-12-2018-0209>
- Vieito, J. P. T. (2012). Gender, top management compensation gap, and company performance: Tournament versus behavioral theory. *Corporate Governance: An International Review*, 20(1), 46-63. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2011.00878.x>
- Vinkenburg, C. J., van Engen, M. L., Eagly, A. H., & Johannesen-Schmidt, M. C. (2011). An exploration of stereotypical beliefs about leadership styles. *The Leadership Quarterly*, 22(1), 10-21.
- Vivel-Búa, M., Lado-Sestayo, R., & Otero-González, L. (2019). Influence of firm characteristics and the environment on hotel survival across MSMES segments during the 2007–2015 period. *Tourism Management*, 75(November 2018), 477-490. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2019.06.015>
- Vujko, A., Tretiakova, T. N., Petrović, M. D., Radovanović, M., Gajić, T., & Vuković, D. (2019). Women's empowerment through self-employment in tourism. *Annals of Tourism Research*, 76(September), 328-330. <https://doi.org/10.1016/j.annals.2018.09.004>
- Watson, J. (2012). Networking: Gender differences and the association with firm performance. *International Small Business Journal*, 30(5), 536-558.

- <https://doi.org/10.1177/0266242610384888>
- Watson, J., & Robinson, S. (2003). Adjusting for risk in comparing the performances of male- and female-controlled SMEs. *Journal of Business Venturing*, 18(6), 773-788. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(02\)00128-3](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(02)00128-3)
- Watson, John. (2002). Comparing the performance of male and female controlled businesses: Relating outputs to inputs. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 26(3), 91-100. <https://doi.org/10.1177/104225870202600306>
- Watson, John. (2003). Failure rates for female-controlled businesses: Are they any different? *Journal of Small Business Management*, 41(3), 262-277. <https://doi.org/10.1111/1540-627x.00081>
- Watson, John. (2007). Modeling the relationship between networking and firm performance. *Journal of Business Venturing*, 22(6), 852-874. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2006.08.001>
- Watson, John, Stuetzer, M., & Zolin, R. (2017). Female underperformance or goal orientated behavior? *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, 9(4), 298-318. <https://doi.org/10.1108/IJGE-03-2017-0015>
- Wennberg, K., Wiklund, J., DeTienne, D. R., & Cardon, M. S. (2010). Reconceptualizing Entrepreneurial Exit: Different Exit Routes and Their Drivers. *Journal of Business Venturing*, 25(4), 361-375.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2007). *Análisis de estados financieros*. Mc Graw Hill Interamericana.
- Wilson, N., & Altanlar, A. (2011). Director Characteristics, Gender Balance and Insolvency Risk: An Empirical Study. *Unpublished*. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1932107>
- Wilson, N., Wright, M., & Altanlar, A. (2014). The survival of newly-incorporated companies and founding director characteristics. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 32(7), 733-758. <https://doi.org/10.1177/0266242613476317>
- Winter, M., Danes, S. M., Koh, S. K., Fredericks, K., & Paul, J. J. (2004). Tracking family businesses and their owners over time: Panel attrition, manager departure and business demise. *Journal of Business Venturing*, 19(4), 535-559. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00061-2](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00061-2)

- Wintoki, M. B., Linck, J. S., & Netter, J. M. (2012). Endogeneity and the dynamics of internal corporate governance. *Journal of Financial Economics*, *105*(3), 581-606. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.03.005>
- Wolfram, H.-J., & Gratton, L. (2014). Gender role self-concept, categorical gender, and transactional-transformational leadership: Implications for perceived workgroup performance. *Journal of Leadership & Organizational Studies*, *21*(4), 338-353.
- World Tourism Organization. (2021). World Tourism Barometer. En *Unwto* (Vol. 19, Número 5).
- Xia, T., & Dimov, D. (2019). Alliances and Survival of New Biopharmaceutical Ventures in the Wake of the Global Financial Crisis. *Journal of Small Business Management*, *57*(2), 362-385. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12331>
- Xie, J., Nozawa, W., & Managi, S. (2020). The role of women on boards in corporate environmental strategy and financial performance: A global outlook. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *99470*. <https://doi.org/10.1002/csr.1945>
- Yeh, C. M., & Trejos, B. (2015). The influence of governance on tourism firm performance. *Current Issues in Tourism*, *18*(4), 299-314. <https://doi.org/10.1080/13683500.2013.820258>
- Yousaf, U. Bin, Jebran, K., & Wang, M. (2021). Can board diversity predict the risk of financial distress? *Corporate Governance (Bingley)*, *January*. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0252>
- Zenker, S., & Kock, F. (2020). The coronavirus pandemic – A critical discussion of a tourism research agenda. *Tourism Management*, *81*(April), 104164. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2020.104164>
- Zhao, H., O'Connor, G., Wu, J., & Lumpkin, G. T. (2021). Age and entrepreneurial career success: A review and a meta-analysis. *Journal of Business Venturing*, *36*(1), 106007. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2020.106007>