

MUJER DIRECTIVA Y SALIDA A BOLSA DE EMPRESAS DE ALTA TECNOLOGÍA: UN ESTUDIO DEL MERCADO DE VALORES ESTADOUNIDENSE

Autores:

Dra. CRISTINA QUINTANA GARCÍA
Profesora Titular de Universidad

Dra. MACARENA MARCHANTE LARA
Profesora Contratada

Dr. CARLOS A. BENAVIDES VELASCO
Profesor Titular de Universidad

Direcciones de contacto:

CRISTINA QUINTANA GARCÍA
Dpto. Economía y Administración de Empresas
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Campus El Ejido, s/n
29071 MÁLAGA (SPAIN)
Teléfono: (34) 95 213 41 47 Fax: (34) 95 213 12 93
E-mail: cqg@uma.es

MACARENA MARCHANTE LARA
Dpto. Economía y Administración de Empresas
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Campus El Ejido, s/n
29071 MÁLAGA (SPAIN)
Teléfono: (34) 95 213 41 47 Fax: (34) 95 213 12 93
E-mail: mmarchante@uma.es

CARLOS A. BENAVIDES VELASCO
Dpto. Economía y Administración de Empresas
E.T.S. Ingenieros Industriales
Campus de Teatinos
29071 MÁLAGA (SPAIN)
Teléfono: (34) 95 213 43 50 Fax: (34) 95 213 70 33
E-mail: cabv@uma.es

MUJER DIRECTIVA Y SALIDA A BOLSA DE EMPRESAS DE ALTA TECNOLOGÍA:
UN ESTUDIO DEL MERCADO DE VALORES ESTADOUNIDENSE

Cristina Quintana García
Universidad de Málaga
cqg@uma.es

Macarena Marchante Lara
Universidad de Málaga
mmarchante@uma.es

Carlos A. Benavides Velasco
Universidad de Málaga
cabv@uma.es

RESUMEN

Este trabajo examina la relación entre la presencia de la mujer en los equipos de alta dirección y el éxito de las empresas de alta tecnología en su salida a bolsa. Asimismo, analiza cómo indicadores específicos de capacidad de innovación pueden mediar dicha relación. Una investigación empírica de una muestra de empresas biotecnológicas que salieron a bolsa en el mercado de valores estadounidense, indica un efecto negativo y significativo de la proporción de mujeres en la dirección ejecutiva, aunque confirma la influencia positiva de los indicadores de innovación que además median y hacen no significativo el efecto de la diversidad de género.

Palabras clave: género; alta tecnología; mercado de valores; capacidad de innovación.

ABSTRACT

This paper examines the relationship between the representation of women on top management teams and the success of high-technology firms going public. Also, it analyzes how specific indicators of innovation capability can mediate such a relationship. An empirical research of a sample of dedicated biotechnology firms that completed an initial public offering in the stock market of the United States shows a negative and significant effect of the proportion of female executive managers; however, it demonstrates that the indicators of innovation have a positive influence as well as mediate and cause no significant effect of gender diversity.

Keywords: gender; high technology; stock market; innovation capability.

Clasificación JEL: J16, O32, L65, G30.

Este trabajo ha tenido como objetivo investigar si los inversores en los mercados de valores son sensibles a la información relativa a la presencia de la mujer en la dirección ejecutiva de las empresas de alta tecnología, así como comprobar en qué medida determinados indicadores relevantes de capacidad de innovación pueden mediar la valoración de tales inversores.

El estudio empírico de una muestra de empresas biotecnológicas que completaron su salida a bolsa en el mercado de valores estadounidense durante el período 1983-2009, no confirmó la predicción relativa a la existencia de una relación positiva entre la proporción de mujeres en los EAD y el éxito de las OPIs. Por el contrario, los resultados muestran una relación negativa y significativa, lo que sugiere que los inversores no perciben que la mujer directiva pueda potenciar las capacidades de la empresa para hacer a ésta más rentable. Esta evidencia no es consistente con estudios previos (Krishnan y Parson, 2007; Welbourne *et al.*, 2007) que demuestran que la presencia de la mujer en la dirección ejecutiva influye positivamente en el rendimiento de las OPIs cuando han analizado grandes empresas y no han considerado señales significativas específicas en cada sector de actividad. Comparado con las empresas del *Fortune 500* y otras industrias, el porcentaje de mujeres en los EAD en las empresas de alta tecnología es muy bajo (Terjesen, Sealy y Singh, 2009); en particular, el 36,24 por ciento de las empresas de la muestra tienen al menos una mujer en los EAD, siendo la proporción media de mujeres un 8,05 por ciento. Los resultados obtenidos en este sector predominantemente masculino son coherentes con los trabajos basados en las teorías de la identidad social y demografía organizacional que sugieren que las mujeres en grupos predominantemente masculinos reciben más evaluaciones negativas que los hombres pertenecientes a tales grupos, al menos hasta que ellas demuestran ser competentes (Nieva y Gutek, 1980; Swim *et al.*, 1989; Sackett, Dubois y Noe, 1991). Sin embargo, indicadores relevantes para las empresas de alta tecnología, en especial relacionados con la capacidad de innovación, pueden reducir el sesgo potencial de género que influye en la valoración efectuada por los inversores. Este estudio demuestra que la posesión de una cartera de patentes relevante y el número de productos en desarrollo y en el mercado influyen positivamente en el capital obtenido en la salida a bolsa de las empresas intensivas en investigación y tecnología. Esta evidencia es consistente con contribuciones previas que muestran que tales dimensiones de la capacidad de innovación

contienen información significativa para el mercado de valores (Chaney *et al.*, 1991; Deeds *et al.*, 1997; Hall *et al.*, 2005; Heiens *et al.*, 2007). Es más, los resultados ponen de manifiesto que la influencia del género en el EAD en el éxito de la OPI deja de ser significativa como consecuencia del efecto mediador de los indicadores de innovación, en particular, los relativos a los productos en desarrollo y en el mercado. Por tanto, estos indicadores son señales informativas más claras para el mercado de valores acerca de los rendimientos futuros de la empresa y puede reducir el efecto negativo de los estereotipos de género presentes en sectores predominantemente masculinos.

Por otro lado, el estudio empírico demuestra que diseñar un equipo de alta dirección heterogéneo funcionalmente está positiva y significativamente asociado a la atracción de fondos en la salida a bolsa; es más, el poder explicativo de esta variable permanece significativo cuando se considera la información relacionada con la capacidad de innovación. En las empresas de alta tecnología, dichos equipos pueden ser contemplados como una capacidad integradora o de combinación que promueve el intercambio y coordinación del conocimiento especializado, que está distribuido en distintas áreas funcionales y que es requerido para desarrollar y comercializar innovaciones valiosas (Beckman *et al.*, 2007).

El presente trabajo es el primer estudio que explora la influencia de la presencia de la mujer en la dirección ejecutiva en el éxito de las OPIs de empresas de alta tecnología, las cuales están caracterizadas por un contexto de alto riesgo e incertidumbre; se da así respuesta a aquellas contribuciones que reclaman la necesidad de adoptar un enfoque contingente para investigar la relación entre algunos tipos de diversidad demográfica en los EAD y diferentes medidas de rendimiento empresarial (Carpenter, 2002; Dwyer, Richard y Chadwick, 2003).

Reconocemos la existencia de una serie de limitaciones en el presente estudio. Una de sus principales contribuciones puede ser considerada al mismo tiempo una limitación. La muestra de empresas analizadas está ligada a un sector específico, con lo que las conclusiones pueden no ser generalizables a otros sectores de actividad. En futuras investigaciones, sería interesante aplicar esta investigación en otras industrias que permitan identificar diferencias sectoriales en la importancia de la diversidad de género y otros factores contingentes de carácter organizativo y estratégico que puedan representar señales informativas en el momento de las OPIs. Otra limitación viene dada por el uso exclusivo de fuentes secundarias de

información para construir nuestras propias bases de datos. La combinación de tales fuentes con información primaria obtenida, por ejemplo, mediante cuestionarios a empresas, aseguradores, auditores e inversores, puede ser interesante para estudiar la cuestión objeto de esta investigación. Futuros estudios podrían analizar la influencia en el éxito de las OPIs de diferentes tipos de diversidad demográfica (racial y étnica), de otros grupos relevantes de la empresa (tales como el equipo fundador, mandos intermedios, consejeros independientes, etc.) e incluir variables de carácter externo a la empresa tales como la reputación de los aseguradores y auditores.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Beckman, C.M.; Burton, M.D. y O'Reilly, C. (2007): "Early teams: The impact of team demography on VC financing and going public", *Journal of Business Venturing*, 22, 147-173.
- Carpenter, M.A. (2002): "The implications of strategy and social context for the relationship between top management team heterogeneity and firm performance", *Strategic Management Journal*, 23, 275-284.
- Chaney, P.K.; Devinney, Y.M. y Winer, R.S. (1991): "The impact of new product introductions on the market value of firms", *The Journal of Business*, 64, 573-610.
- Deeds, D.; DeCarolis, D. y Coombs, J. (1997): "The impact of firm-specific capabilities on the amount of capital raised in an initial public offering: Evidence from the biotechnology industry", *Journal of Business Venturing*, 12, 31-46.
- Dwyer, S.; Richard, O.C. y Chadwick, K. (2003): "Gender diversity in management and firm performance: the influence of growth orientation and organizational culture", *Journal of Business Research*, 56, 1009-1019.
- Hall, B.H.; Jafe, A. y Trajtenberg, M. (2005): "Market value and patent citation", *Rand Journal of Economics*, 36, 16-38.
- Heiens, R.A.; Leach, R.T. y McGrath, L.C. (2007): "The contribution of intangible assets and expenditures to shareholder value", *Journal of Strategic Marketing*, 15, 149-159.
- Krishnan, G.V. y Parsons, L.M. (2007): "Getting to the bottom line: An exploration of gender and earnings quality", *Journal of Business Ethics*, 78, 65-76.
- Nieva, V. y Gutek, B. (1980): "Sex effects on evaluation", *Academy of Management Review*, 5, 267-276.
- Sackett, P.; DuBois, C. y Noe, A. (1991): "Tokenism in performance evaluation: The effects of work representation on male-female and black-white differences in performance ratings", *Journal of Applied Psychology*, 76, 263-267.

- Swim, J.; Borgida, E.; Maruyama, G. y Myers, D. (1989): "Joan MacKay versus John McKay: Do gender stereotypes bias evaluations?", *Psychological Bulletin*, 105, 409-429.
- Terjesen, S.; Sealy, R. y Singh, V. (2009): "Women directors on corporate boards: A review and research agenda", *Corporate Governance: An International Review*, 17, 320-337.
- Welbourne, T.M.; Cychota, C.S. y Ferrante, C.J. (2007): "Wall Street reaction to women in IPOs. An examination of gender diversity in top management teams", *Group & Organization Management*, 32, 524-547.