

## **Reportes GRI y presencia femenina en directorios y gerencias: efectos sobre el desempeño financiero en empresas chilenas**

### **GRI Reporting and Women's Representation on Boards and in Executive Management: Effects on the Financial Performance of Chilean Companies**

Francisco Javier VÁSQUEZ-TEJOS<sup>1</sup>  
Hernan Marcelo PAPE-LARRE<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Universidad De Las Américas, Chile, Email: fvasquez@udla.cl ORCID: 0000-0002-5341-1415

<sup>2</sup> Universidad Tecnológica de Chile, Chile, Email: hernan.pape@inacapmail.cl ORCID: 0009-0000-9941-5852

#### **RESUMEN**

El estudio evalúa la relación entre sostenibilidad (GRI100–400), equidad de género y desempeño financiero en diez empresas chilenas listadas (2020–2023). Mediante regresiones de panel (efectos fijos, aleatorios y PCSE) sobre MN, ROA y ROE, se halló una débil asociación positiva de GRI200 con el margen neto y de la presencia femenina en directorios con la rentabilidad; los demás indicadores presentan efectos heterogéneos según modelo y métrica. Concluimos resaltando la pertinencia de políticas corporativas inclusivas y transparentes que integren desempeño económico, social y ambiental.

**Palabras claves:** Chile, desempeño financiero, género, indicadores GRI, sostenibilidad

#### **ABSTRACT**

The study assesses the relationship between sustainability (GRI100–400), gender equity, and financial performance in ten listed Chilean firms (2020–2023). Using panel regressions (fixed effects, random effects, and PCSE) on net margin, ROA, and ROE. We find a weak positive association of GRI200 with net margin and of female presence on boards with profitability; other indicators show heterogeneous effects by model and metric. We conclude by underscoring the relevance of inclusive, transparent corporate policies integrating economic, social, and environmental performance.

**Keywords:** Chile, financial performance, gender, GRI indicators, sustainability.

Recibido: 08/11/2025  
Aprobado: 16/12/2025  
Publicado: 30/01/2026

## 1. INTRODUCCIÓN

Durante las últimas décadas, la sostenibilidad corporativa se ha consolidado como un componente esencial en la gestión empresarial al integrarse progresivamente en la estrategia organizacional y en los procesos de rendición de cuentas frente a los grupos de interés. En este contexto, los reportes elaborados bajo los lineamientos del Global Reporting Initiative (GRI) se han convertido en unos de los principales estándares internacionales para divulgar el desempeño ambiental, social y económico de las organizaciones. Su aplicación, inicialmente voluntaria, ha ido evolucionando hacia esquemas más rigurosos e incluso obligatorios en ciertas jurisdicciones, como ocurre en Chile con la implementación de la Norma de Carácter General N° 461 (Jara-Sarrúa & Azúa Álvarez, Digna, 2024).

Los reportes elaborados bajo los lineamientos GRI se estructuran en cuatro grandes grupos de indicadores. La Serie 100 (GRI 100) comprende información general relevante sobre el perfil y contexto organizacional de la empresa. La Serie 200 (GRI 200) aborda aspectos económicos vinculados al desempeño financiero y la generación de valor. La Serie 300 (GRI 300) se refiere a indicadores ambientales relacionados con la gestión de recursos naturales y el impacto ecológico de las operaciones. Finalmente, la Serie 400 (GRI 400) incorpora variables sociales que reflejan el compromiso de la organización con sus trabajadores, comunidades y otros grupos de interés.

Por otra parte, en los últimos años, la inclusión de mujeres en puestos directivos ha ganado un lugar central en la discusión sobre gobierno corporativo y equidad organizacional. Diversas investigaciones han comenzado a examinar cómo la diversidad de género en directorios y gerencias puede influir en la orientación estratégica de las empresas, en la adopción de prácticas de sostenibilidad y, en última instancia, en su rentabilidad (Reyes Bastidas & Briano-Turrent, 2018; Rojas Molina & Sánchez Villamil, 2024).

La evidencia empírica ha mostrado resultados mixtos. Mientras algunos estudios indican que la presencia femenina en la alta dirección favorece prácticas de responsabilidad social empresarial (RSE) y tiene un efecto positivo sobre indicadores como el retorno sobre activos (ROA) y sobre patrimonio (ROE), otros advierten que su impacto puede estar mediado por factores organizacionales e institucionales específicos (Amorelli & García-Sánchez, 2021; Rojas Molina & Sánchez-Villamil, 2024). En América Latina, este debate cobra especial relevancia a raíz del reciente auge en la adopción de reportes GRI, impulsado tanto por la presión regulatoria como por el interés empresarial en legitimar sus prácticas ante los inversores y la sociedad civil (Castillo-Muñoz, Ripoll-Felieu, & Urquirdi, 2021).

En este escenario, resulta necesario avanzar en investigaciones que vinculen el contenido de los informes GRI con variables financieras y de género, a fin de comprender si la sostenibilidad declarada se traduce efectivamente en resultados económicos y en una mayor equidad organizacional. Tal como señala Mougnot & Doussoulin, (2023) los principios GRI tienen el potencial de contribuir al desarrollo monetario y ambiental, especialmente en países en vías de desarrollo, adaptando las experiencias de naciones avanzadas a sus propios contextos institucionales.

Asimismo, la evolución de la literatura sugiere un cambio de paradigma, desde modelos que simplemente analizan la divulgación voluntaria hacia enfoques que consideran los efectos de marcos normativos obligatorios y la integración de dimensiones ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) en la toma de decisiones corporativas (Monzón-Citalán et al., 2024).

Pese a este avance, aún existen vacíos importantes en la literatura. Por un lado, falta mayor articulación entre las variables reportadas bajo los estándares GRI y los indicadores financieros tradicionales. Por otro lado, los estudios sobre diversidad de género en la alta dirección tienden a centrarse en el número de mujeres, sin explorar suficientemente cómo su presencia se articula con los compromisos sostenibles de las empresas y cómo esta interacción influye en el desempeño económico. Esta interacción es clave, especialmente si se considera que los efectos positivos de la diversidad de género pueden depender de alcanzar una masa crítica en la toma de decisiones (Amorelli & García-Sánchez, 2021).

### 1.1. Antecedentes del problema

Durante la última década, ha aumentado considerablemente el interés académico y empresarial por comprender el vínculo entre la sostenibilidad corporativa, la equidad de género en la alta dirección y el desempeño financiero. Una línea importante de investigación ha explorado la relación entre la presencia femenina en consejos directivos y la implementación de prácticas de sostenibilidad. Reyes-Bastidas & Briano-Turrent, (2018) destacan que la participación de mujeres en cargos de dirección favorece el desempeño económico —particularmente en rentabilidad y liquidez— en empresas cotizadas de Colombia y Chile, aunque con efectos menos consistentes en las dimensiones social y ambiental. Esta observación resalta la necesidad de fortalecer el liderazgo femenino como un mecanismo para impulsar prácticas empresariales más equilibradas en sostenibilidad.

En un estudio similar que abarca entidades del ranking Merco de RSE en Colombia y Perú, Rojas-Molina & Sánchez-Villamil, (2024) encuentran que la representación femenina en juntas directivas se asocia positivamente con el rendimiento financiero, medido por indicadores como ROA y ROE, mediado por la divulgación de prácticas de responsabilidad social empresarial (RSE). Este resultado reafirma la importancia estratégica de integrar la equidad de género en los órganos de gobierno corporativo para maximizar el valor organizacional desde una perspectiva de sostenibilidad.

A nivel regional, varios trabajos han destacado la evolución de los reportes de sostenibilidad bajo los lineamientos del Global Reporting Initiative (GRI). Acevedo Tellez & Piñeros, (2019) describen un crecimiento sostenido en la emisión de estos reportes en América Latina entre 2010 y 2015, vinculado con la presión institucional y el compromiso voluntario de las empresas con la transparencia. De modo complementario, Carrillo-Punina & Galarza-Torres, (2022) demuestran que los países con mayor número de reportes —como Brasil, Colombia, Perú y Chile— también presentan correlaciones positivas entre la cantidad de informes GRI y el PIB, lo que sugiere una creciente integración de la sostenibilidad en el desarrollo económico.

La revisión bibliométrica de Monzón-Citalán et al., (2024) identifica cinco tendencias claves en la literatura sobre inversión ESG, incluyendo los marcos de divulgación, el impacto en los mercados financieros y las discrepancias en las calificaciones ESG. En particular, el estudio destaca la necesidad de profundizar el análisis de rentabilidad ajustada al riesgo en países emergentes, subrayando el rol protagónico de América Latina como laboratorio natural para este tipo de investigaciones.

Asimismo, Amorelli & García-Sánchez, (2021) documentan un cambio de paradigma en la literatura sobre diversidad de género y sostenibilidad, impulsado por el uso de teorías como la masa crítica y los factores moderadores. Este enfoque busca explicar la heterogeneidad de los resultados empíricos encontrados, evidenciando que el simple cumplimiento de cuotas de género no garantiza por sí solo impactos significativos en la estrategia de sostenibilidad. En esta línea, la investigación de De Acutis et al., (2024) examina el impacto de las políticas de cuotas de género sobre diversas variables, organizadas en cuatro grandes dimensiones (Características del consejo de administración, Representación femenina, Rendimiento de la empresa y Respuesta del mercado de valores), los resultados aportan evidencia relevante al debate en torno a la implementación de cuotas en los directorios, ayudando a disipar ciertos temores sobre efectos adversos (desempeño financieros).

Por otro lado, estudios recientes también han revelado importantes desafíos en la calidad y consistencia de la información ESG divulgada. Friske et al., (2024) analizan 4.380 organizaciones que adoptaron las directrices GRI entre 2006 y 2015, concluyendo que la presión por legitimidad institucional favorece una mayor adherencia a los estándares en empresas grandes, cotizadas o de propiedad estatal. Sin embargo, advierten que muchas organizaciones aún omiten información material relevante, lo que limita la credibilidad de los reportes.

Diversos estudios recientes han evidenciado una relación positiva entre la divulgación de información de sostenibilidad y el desempeño financiero de las empresas. Hernández-Pajares et al., (2025) analizaron a 56 compañías destacadas de América Latina incluidas en el Dow Jones Sustainability Index MILA Pacific Alliance, encontrando que las puntuaciones ambientales y sociales ESG se asocian significativamente con un mayor retorno sobre activos (ROA), mientras que las puntuaciones ambientales y de gobernanza influyen positivamente en el retorno sobre el patrimonio (ROE). Además, variables asociadas al gobierno

corporativo —como la presencia de mujeres en los directorios, el tamaño del consejo, su independencia y la existencia de un comité de sostenibilidad— moderan de forma significativa esta relación, reafirmando la importancia de estructuras de gobernanza inclusivas y comprometidas con criterios ambientales, sociales y de gobernanza.

Complementariamente, el estudio de Wahyuni et al., (2025) en empresas textiles de Indonesia reveló que una mayor transparencia en los reportes de sostenibilidad, medida a través del índice GRI, mejora significativamente el desempeño financiero, tanto en rentabilidad (ROA, ROE) como en eficiencia operativa (NPM). Esta evidencia respalda la hipótesis de que una comunicación clara y sistemática de prácticas sostenibles no solo fortalece la imagen corporativa, sino que también genera confianza entre los inversionistas y posiciona favorablemente a las empresas en los mercados financieros. Ambos estudios contribuyen a consolidar el argumento de que los indicadores de sostenibilidad y equidad de género no solo responden a exigencias éticas, sino que constituyen activos estratégicos en la gestión empresarial moderna.

Finalmente, investigaciones como la de Jara-Sarrúa & Azúa-Álvarez, (2024) muestran que, aunque se ha producido un avance significativo en la adopción de estándares como GRI y SASB en Chile —impulsado recientemente por la Norma de Carácter General 461—, persisten desafíos importantes en términos de baja participación femenina en directorios y disparidad en la calidad de la información revelada. Este escenario plantea la necesidad de fortalecer tanto los mecanismos regulatorios como las prácticas internas de las empresas para garantizar que la sostenibilidad y la equidad de género se traduzcan efectivamente en ventajas competitivas y reputacionales.

## 1.2. Objetivos de la investigación

Ante este contexto, el presente estudio tiene como objetivo analizar cómo los indicadores de sostenibilidad —agrupados bajo las dimensiones del estándar GRI 100, 200, 300 y 400— y las variables asociadas a la equidad de género (presencia de mujeres en directorios y gerencias) se relacionan con el desempeño financiero de empresas chilenas. Para ello, se utilizará información declarada en los reportes GRI, así como datos financieros reportados públicamente, considerando un enfoque cuantitativo con modelos de regresión.

Este trabajo busca aportar evidencia empírica que permita fortalecer el debate sobre la utilidad y efectividad de los reportes de sostenibilidad en Chile, evaluando si reflejan una gestión sostenible con efectos económicos tangibles, y si la equidad de género en los niveles estratégicos incide positivamente en estos resultados. Así, se espera contribuir tanto al ámbito académico como a la toma de decisiones en políticas públicas, regulación financiera y gobierno corporativo.

## 2. METODOLOGÍA

El estudio adopta un enfoque cuantitativo, con diseño no experimental y alcance analítico-comparativo. La muestra está compuesta por 10 empresas chilenas que publican sus estados financieros en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y reportan bajo estándares internacionales de sostenibilidad. Se incluyen firmas de servicios (agua, finanzas y seguros, petróleo y gas, comercio) y de sectores productivos (manufactura, energía y minería). El periodo de análisis abarca 2020–2023, con observaciones anuales (40 casos).

Como variables independientes, se incorporan tres grupos: i) **variables de control**, entre las cuales se incluyen el tamaño de la empresa (medido como el logaritmo natural del total de activos, AT), la razón precio/valor libro (PVL), la tangibilidad de los activos (TNG, definida como el valor de propiedades, planta y equipos sobre activos totales), y la antigüedad de la empresa (logaritmo natural de los años desde su incorporación al mercado bursátil hasta diciembre de 2023); ii) **variables de género**, como la proporción de mujeres en cargos gerenciales de primera línea (G) y en el directorio (D); y iii) **indicadores de sostenibilidad**, basados en las guías del Global Reporting Initiative (GRI), agrupados en cuatro series: GRI100 (información general), GRI200 (aspectos económicos), GRI300 (temas medioambientales) y GRI400 (dimensiones sociales).

Los valores de las variables GRI fueron obtenidos mediante revisión directa de los reportes de sostenibilidad publicados por cada empresa. Para cada serie, se aplicó una escala de Likert de cinco niveles (1 = muy baja, 5 = muy alta) que evaluó tanto la cantidad como la calidad de la información divulgada.

## 2.1. Diseño de investigación

El análisis empírico se llevó a cabo mediante modelos de regresión para datos de panel, utilizando especificaciones de efectos fijos y aleatorios. En total, se estimaron tres modelos —uno por cada variable dependiente (MN, ROA, ROE)— y en todos se mantuvieron constantes las variables independientes antes descritas. La base de datos final incluye 40 observaciones (10 empresas × 4 años). Se realizaron además pruebas diagnósticas para detectar problemas de heterocedasticidad, autocorrelación serial y autocorrelación contemporánea, asegurando la validez de las estimaciones.

El modelo general estimado adopta la siguiente forma funcional:

$$DF = \alpha + \beta_1 C_i + \beta_2 G_i + \beta_3 GRI_i + \epsilon_i$$

donde  $DF$  representa el desempeño financiero;  $C$ , las variables de control;  $G$ , las variables de género;  $GRI$ , los indicadores de sostenibilidad; y  $\epsilon$ , el término de error. Esta estructura permite evaluar de forma integral la relación entre sostenibilidad, equidad de género y desempeño financiero empresarial.

## 2.2. Procedimiento

La recolección de datos consideró estados financieros anuales 2020–2023 obtenidos de la CMF y reportes de sostenibilidad corporativos para la codificación de indicadores GRI. Se verificó la consistencia temporal y la completitud de las series, registrando fuentes y versiones para asegurar la trazabilidad. Con base en estos insumos, se construyeron las razones financieras (MN, ROA, ROE) y se codificaron los indicadores GRI100–400 en una escala Likert 1–5 según criterios previamente definidos de cantidad y calidad de divulgación; posteriormente se estandarizaron nombres de variables, unidades y transformaciones (p. ej., logaritmos).

La estimación empírica se efectuó mediante modelos de datos de panel con efectos fijos, efectos aleatorios y especificaciones PCSE, uno por cada métrica de desempeño financiero, manteniendo constante el conjunto de covariables. Se aplicaron pruebas diagnósticas para detectar heterocedasticidad, autocorrelación serial y correlación contemporánea, ajustando los errores estándar cuando correspondía. Todos los pasos y decisiones de análisis quedaron documentados.

## 3. RESULTADOS

La tabla 1 presenta información estadística de 13 variables clave utilizadas en el análisis, a partir de 40 observaciones correspondientes a 10 empresas chilenas durante el período 2020–2023. Para cada variable se reporta el promedio (media), desviación estándar (Std. dev.), valor mínimo (Min) y máximo (Max), lo que permite una visión general de su comportamiento y dispersión.

En cuanto al desempeño financiero de las empresas analizadas, se observa que el margen neto (MN) presenta un promedio de 0,14, con valores que oscilan entre -0,02 y 0,57, lo que refleja en general niveles positivos de rentabilidad, aunque con cierta dispersión. El retorno sobre activos (ROA), en tanto, registra la media más baja entre las variables de rentabilidad (0,04), lo que puede interpretarse como una eficiencia operativa limitada en el uso de los activos por parte de algunas empresas. Por su parte, el retorno sobre patrimonio (ROE) alcanza un promedio de 0,12, con una variabilidad relativamente alta (desviación estándar de 0,14) y un valor máximo de 0,79, lo que evidencia que algunas firmas logran niveles destacados de rentabilidad sobre el capital propio.

Respecto a las variables de género, se mantiene una participación reducida de mujeres tanto en la alta dirección como en los directorios. La proporción de mujeres en gerencias de primera línea (G) promedia 0,14, mientras que la representación femenina en los directorios (D) alcanza un promedio ligeramente superior de 0,19. Sin embargo, incluso en el mejor de los casos, esta participación no supera el 33%, lo

que pone de manifiesto la persistencia de brechas de género en cargos de liderazgo dentro del sector empresarial.

Finalmente, los indicadores de sostenibilidad medidos a través de las series del Global Reporting Initiative (GRI) muestran un nivel general de cumplimiento moderado a alto. La serie GRI100, que corresponde a información general sobre la empresa, presenta la media más elevada (4,50), con una baja dispersión que indica homogeneidad en su reporte. En cambio, el GRI200 (indicadores económicos) muestra una media más baja (3,20) y mayor dispersión ( $\sigma = 0,80$ ), lo cual sugiere diferencias importantes entre empresas en la divulgación de aspectos económicos. Por su parte, los indicadores GRI300 (medioambientales) y GRI400 (sociales) presentan medias de 3,45 y 3,41 respectivamente, evidenciando un compromiso sostenido con la sostenibilidad, aunque aún existe margen para fortalecer la calidad y profundidad de los reportes en estas áreas.

**Tabla 1** Estadísticas descriptivas de las variables

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
AT	40	16,33	0,97	14,78	18,20
PVL	40	1,36	1,04	0,52	5,13
TNG	40	0,37	0,26	0,00	0,74
Edad	40	3,16	0,54	1,39	3,53
MN	40	0,14	0,14	-0,02	0,57
ROA	40	0,04	0,06	-0,01	0,36
ROE	40	0,12	0,14	-0,01	0,79
G	40	0,14	0,08	0	0,27
D	40	0,19	0,11	0	0,33
GRI100	40	4,50	0,43	3,23	4,91
GRI200	40	3,20	0,80	1,24	4,71
GRI300	40	3,45	0,85	1,81	4,84
GRI400	40	3,41	0,67	2,20	4,35

Fuente: Elaboración propia.

Los datos muestran que las empresas analizadas presentan una estructura relativamente homogénea en tamaño y antigüedad, pero muestran diferencias más marcadas en rentabilidad, tangibilidad y valorización bursátil. La baja participación femenina en cargos de liderazgo persiste como una debilidad, al igual que la variabilidad en los reportes económicos y ambientales. La divulgación general (GRI100) es alta, pero los indicadores sociales y económicos presentan mayores disparidades, lo que plantea desafíos en la estandarización de prácticas sostenibles y de equidad en las empresas chilenas.

La Tabla 2 presenta la matriz de correlaciones entre las principales variables del estudio, que incluyen indicadores de desempeño financiero (MN, ROA, ROE), variables de control (AT, PVL, TNG, Edad), proporción de mujeres en gerencia y directorios (G, D), y los indicadores de sostenibilidad agrupados por categorías GRI (GRI100, GRI200, GRI300 y GRI400). El objetivo de este análisis es identificar la existencia, dirección e intensidad de las relaciones lineales entre las variables, lo que entrega insumos relevantes para la posterior estimación de modelos de regresión y la interpretación de resultados.

En términos generales, las variables de desempeño financiero muestran correlaciones positivas entre sí, destacando una alta correlación entre ROA y ROE (0,9), lo que refleja su estrecha relación como indicadores de rentabilidad. El margen neto (MN) también se asocia positivamente con ambos (0,5), evidenciando coherencia interna entre las medidas de rentabilidad.

Respecto a las variables de sostenibilidad, se observa una relación moderadamente positiva entre GRI300 (indicadores medioambientales) y GRI200 (0,5), GRI100 (0,4), y GRI400 (0,5), lo que sugiere que aquellas empresas que informan de forma más detallada sobre aspectos medioambientales tienden a reportar también mejor desempeño en ámbitos económicos y sociales. Además, GRI300 presenta una

fuerte correlación positiva con TNG (0,7), lo que indica que empresas con mayor tangibilidad de activos también tienden a reportar más información ambiental.

**Tabla 2** Tabla de correlaciones de las variables

	AT	PVL	TNG	Edad	MN	ROA	ROE	G	D	GRI100	GRI200	GRI300	GRI400
AT	1,0												
PVL	-0,1	1,0											
TNG	-0,4	-0,2	1,0										
Edad	-0,1	0,1	-0,1	1,0									
MN	-0,3	0,2	-0,2	0,2	1,0								
ROA	-0,2	0,5	0,1	0,1	0,5	1,0							
ROE	0,1	0,5	-0,1	0,1	0,5	0,9	1,0						
G	-0,1	0,0	0,3	-0,0	-0,0	0,1	0,1	1,0					
D	0,1	-0,3	0,1	0,2	0,2	-0,1	-0,0	-0,1	1,0				
GRI100	0,0	0,1	0,3	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,3	1,0			
GRI200	-0,1	-0,2	0,4	0,1	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,3	0,5	1,0		
GRI300	-0,6	0,0	0,7	0,1	0,2	0,4	0,2	0,3	0,1	0,4	0,5	1,0	
GRI400	-0,3	0,2	0,3	0,0	0,2	0,4	0,3	-0,0	0,3	0,5	0,5	0,5	1,0

Fuente: Elaboración propia.

La proporción de mujeres en gerencias (G) y en directorios (D) no presenta correlaciones fuertes con los indicadores financieros, aunque D muestra una relación positiva leve con MN (0,2) y con los indicadores GRI (hasta 0,3), lo cual sugiere una posible asociación entre mayor diversidad en la gobernanza y mejores prácticas de sostenibilidad. En contraste, la variable AT (tamaño de empresa) presenta una correlación negativa con GRI300 (-0,6), lo que podría implicar que empresas más grandes no necesariamente presentan mayor transparencia ambiental.

En resumen, esta matriz entrega señales relevantes sobre las relaciones entre sostenibilidad, género y desempeño financiero. Las correlaciones sugieren que una mayor calidad del reporte en sostenibilidad (especialmente GRI300 y GRI400) tiende a asociarse positivamente con los indicadores de rentabilidad, aunque estas relaciones no son lo suficientemente fuertes como para excluir la necesidad de análisis multivariado más robusto.

La Tabla 3 presenta los resultados de los modelos de regresión con datos de panel aplicados a una muestra de empresas chilenas, considerando tres medidas de desempeño financiero: Margen Neto (MN), Retorno sobre Activos (ROA) y Retorno sobre Patrimonio (ROE). Se estimaron modelos con efectos fijos (fe) y aleatorios (re) para evaluar la influencia de distintas variables de control, género y sostenibilidad (GRI) sobre la rentabilidad empresarial. Esta aproximación permite observar si las características estructurales y de gobernanza corporativa tienen efectos diferenciados según el tipo de rentabilidad considerada.

En el caso del margen neto (MN), los modelos con efectos aleatorios (m1re) arrojan resultados más significativos. En particular, la tangibilidad de los activos (TNG) presenta un impacto negativo relevante ( $\beta = -0,376$ ,  $p < 0,01$ ), lo que indica que una mayor proporción de activos físicos reduce el margen neto. Asimismo, el tamaño de la empresa (AT) muestra una relación negativa ( $\beta = -0,087$ ,  $p < 0,05$ ), y destaca positivamente la participación de mujeres en directorios (D), con un efecto significativo ( $\beta = 0,523$ ,  $p < 0,1$ ), lo que podría asociarse a una mejor supervisión o diversificación estratégica. En cambio, el modelo con efectos fijos (m1fe) no presenta coeficientes significativos, lo que sugiere que no capta adecuadamente la variabilidad entre empresas.

Respecto al retorno sobre activos (ROA), el modelo m2fe identifica al tamaño empresarial (AT) como un determinante positivo y significativo ( $\beta = 0,241$ ,  $p < 0,05$ ), reflejando que empresas más grandes aprovechan mejor sus recursos. Sin embargo, la presencia de mujeres en los directorios (D) tiene un efecto negativo significativo ( $\beta = -0,252$ ,  $p < 0,1$ ), lo que podría estar condicionado por dinámicas internas de toma de decisiones. En el caso del retorno sobre patrimonio (ROE), el modelo m3fe revela una fuerte relación positiva con el tamaño ( $\beta = 0,514$ ,  $p < 0,01$ ) y un efecto negativo de la tangibilidad ( $\beta = -1,94$ ,

$p < 0.1$ ), mientras que la variable D también muestra una asociación negativa marginalmente significativa ( $\beta = -0,547$ ,  $p < 0.1$ ).

**Tabla 3** Resultados regresión datos panel con efectos fijos y variables.

Variable	MN		ROA		ROE	
	m1fe	m1re	m2fe	m2re	m3fe	m3re
AT	0,0125194	-,08690727**	,24098726**	0,01364619	,51417028**	0,04111747
PVL	-0,01396104	0,03560041	-0,00348523	,02272106*	-0,00122206	,06850918**
TNG	-2,2663561	-,37559372***	-0,77622854	-0,02372796	-1,939794*	-0,08536584
Edad	0,21707797	-0,03510975	0,191023	0,00264164	0,47969481	-0,01244949
G	0,01509783	0,39885508	0,04371814	-0,0045571	0,11488084	0,08169906
D	0,00496199	,52337151*	-,25178908*	-0,05932384	-,54746507*	0,09027495
GRI100	0,07627646	0,0135553	0,01683449	-0,01599554	0,04039696	-0,03136666
GRI200	0,03490748	0,05965812	0,00777651	-0,00415716	0,02370704	0,01510845
GRI300	-0,03024796	0,02295776	-0,03010344	0,0346085	-0,07017755	0,05238755
GRI400	-0,04154233	-0,0430205	-0,00306304	0,02758437	-0,02046951	0,04101597
_cons	-0,09548133	1,428764**	-4,1464284**	-0,3252698	-8,9279195*	-0,82941064
N	40	40	40	40	40	40

Fuente: Elaboración propia.

En conjunto, los resultados sugieren que las características estructurales de las empresas, como su tamaño y estructura de activos, inciden de manera consistente sobre la rentabilidad. Asimismo, si bien la presencia femenina en directorios muestra efectos mixtos, destaca como una variable relevante para el análisis, lo que refuerza la necesidad de seguir explorando su impacto en distintos contextos empresariales y con indicadores complementarios.

La tabla 4 presenta los resultados de diversos test diagnósticos aplicados a los tres modelos de regresión con datos de panel, orientados a verificar la validez y robustez de las estimaciones.

**Tabla 4** Resultado de p-valor de distintas pruebas estadísticas.

Modelo Test	Hausman	Wooldridge	Bresuch-Pagan	Wald
1	0,0148	0,2153	0,0635	0
2	0	0,5716	0,1177	0
3	0	0,4653	0,1824	0

Fuente: Elaboración propia.

El test de Hausman compara los modelos de efectos fijos y aleatorios para determinar cuál es más apropiado. En el Modelo 1, el valor p de 0,0148 indica que existen diferencias sistemáticas entre ambos modelos, por lo que se recomienda utilizar efectos fijos. En cambio, en los Modelos 2 y 3, el valor p es 0, lo que también sugiere preferir efectos fijos, aunque este valor puede ser interpretado con cautela.

El test de Wooldridge evalúa la presencia de autocorrelación en los errores del modelo. Los valores p en todos los modelos (0,2153; 0,5716 y 0,4653) son superiores al umbral típico de 0,05, lo que indica que no existe evidencia significativa de autocorrelación en los residuos de primer orden.

El test de Breusch-Pagan se emplea para detectar heterocedasticidad. En este caso, los valores p (0,0635; 0,1177 y 0,1824) sugieren una posible presencia de heterocedasticidad, especialmente en el Modelo 1, aunque no de forma concluyente en los otros dos modelos.

Finalmente, el test de Wald, que evalúa la presencia de heterocedasticidad bajo modelos de efectos fijos, presenta valor p igual a 0 en los tres modelos, lo que indica de forma clara la existencia de heterocedasticidad.

Dado que los resultados muestran problemas de especificación en varios modelos —como heterocedasticidad y, en un caso, posible autocorrelación—, se optará por aplicar la metodología de Errores Estándar Corregidos para Paneles (Panel Corrected Standard Errors, PCSE), la cual permite obtener estimaciones robustas y eficientes frente a estas inconsistencias.

Los resultados de los modelos de regresión con datos de panel corregidos mediante la metodología de Errores Estándar Corregidos para Paneles (PCSE) se presentan en la Tabla 5. Esta técnica permite abordar los problemas de heterocedasticidad y autocorrelación detectados previamente, generando estimaciones más robustas. Los modelos evaluados utilizan tres variables dependientes que representan el desempeño financiero: Margen Neto (MN), Rentabilidad sobre los Activos (ROA) y Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE), analizadas respectivamente en los modelos m1pcse, m2pcse y m3pcse.

**Tabla 5** Resultados obtenidos mediante la metodología de Errores Estándar Corregidos para Paneles

Variable	m1pcse	m2pcse	m3pcse
	MN	ROA	ROE
AT	-0,09**	0,01	0,04
PVL	0,04	0,02	0,07*
TNG	-0,38**	-0,02	-0,09
Edad	-0,04	0	-0,01
G	0,4	0	0,08
D	0,52**	-0,06	0,09
GRI100	0,01	-0,02	-0,03
GRI200	0,06*	0	0,02
GRI300	0,02	0,03	0,05
GRI400	-0,04	0,03	0,04
_cons	1,43**	-0,33	-0,83
N	40	40	40
r2	0,52	0,41	0,41

Fuente: Elaboración propia.

En el modelo m1pcse (MN), se observa una relación negativa y significativa del tamaño de la empresa (AT) y la tangibilidad de activos (TNG) sobre el margen neto, lo que sugiere que empresas más grandes y con mayor proporción de activos tangibles tienden a presentar menor rentabilidad operativa. En contraste, la proporción de mujeres en los directorios (D) y el indicador económico GRI200 presentan efectos positivos y significativos, destacando el impacto favorable tanto de la diversidad de género en la alta dirección como de una mayor divulgación económica en los reportes de sostenibilidad.

En el modelo m2pcse (ROA), ninguna variable resulta estadísticamente significativa, lo que sugiere que, en términos de eficiencia operacional sobre los activos, las variables explicativas consideradas no ejercen un efecto claro bajo esta especificación. Esto podría estar relacionado con la baja variabilidad de la variable dependiente ROA, tal como se observó en las estadísticas descriptivas.

El modelo m3pcse (ROE) muestra un resultado significativo para el valor de mercado sobre valor libro (PVL), indicando una asociación positiva con la rentabilidad sobre el patrimonio. Esta relación sugiere que empresas con mayor valoración bursátil relativa a su valor contable logran mejores niveles de retorno sobre el capital propio, un hallazgo consistente con la teoría financiera.

En general, los coeficientes de determinación ( $R^2$ ) de los modelos oscilan entre 0,41 y 0,52, lo que indica una capacidad explicativa moderada de las variables independientes sobre las distintas medidas de desempeño financiero. Estos resultados confirman la importancia de considerar tanto variables financieras como de sostenibilidad y género para comprender el comportamiento de la rentabilidad empresarial en el contexto chileno.

#### 4. DISCUSION

Los resultados obtenidos evidencian que la diversidad de género en los directorios presenta asociaciones significativas y positivas con determinadas medidas de rentabilidad y sostenibilidad,

en línea con lo documentado en la literatura internacional. En particular, el efecto positivo de la participación femenina en los directorios sobre el margen neto y su asociación con mayores niveles de divulgación económica (GRI200) se alinea con hallazgos que destacan el rol de las mujeres en fortalecer la transparencia y la adopción de prácticas de reporte alineadas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) (Cicchiello et al., 2021; Zampone et al., 2024). Este vínculo sugiere que la inclusión de mujeres en órganos de gobierno no solo contribuye al cumplimiento normativo o reputacional, sino que también puede generar impactos positivos en la gestión corporativa y en la satisfacción de las demandas informativas de los stakeholders.

Asimismo, la evidencia de un impacto diferenciado según el indicador financiero analizado coincide con estudios que muestran que el efecto de la diversidad de género no es homogéneo y puede depender del contexto sectorial, de los mecanismos de gobernanza y del tipo de información no financiera divulgada (Buallay et al., 2022; Nicolò et al., 2022). La falta de significancia en el modelo asociado al ROA podría estar relacionada con limitaciones estructurales o de medición, mientras que el resultado positivo en ROE asociado a la valoración bursátil respalda la idea de que mercados e inversionistas pueden percibir la diversidad como un activo estratégico. En conjunto, los hallazgos refuerzan la necesidad, señalada por Ojeda et al., (2025) y Lesnikov et al., (2023), de ampliar el alcance del reporte de género más allá de indicadores básicos, incorporando perspectivas interseccionales y metodologías diversas que permitan capturar de manera más precisa su relación con la sostenibilidad y el desempeño empresarial.

## 5. CONCLUSIONES

Los resultados de este estudio evidencian una débil asociación significativa entre la divulgación de indicadores económicos de sostenibilidad (GRI200) y el desempeño financiero medido a través del margen neto. Este hallazgo sugiere que las empresas que transparentan con mayor detalle su información económica tienden a obtener mejores resultados financieros, lo que refuerza la importancia estratégica de la sostenibilidad económica como parte del modelo de gestión corporativa.

Asimismo, la representación femenina en los directorios (variable D) mostró un impacto positivo y estadísticamente significativo sobre el margen neto, lo que indica que la equidad de género en la gobernanza empresarial no solo constituye un principio de justicia social, sino que también puede ser una fuente de valor económico. Estos resultados se alinean con la literatura que ha destacado el aporte de la diversidad en la toma de decisiones estratégicas y en la mejora del desempeño organizacional.

Por otro lado, los indicadores sociales (GRI400) y medioambientales (GRI300), a pesar de mostrar niveles medios a altos de cumplimiento en la muestra analizada, no presentaron efectos significativos sobre las variables de desempeño financiero. Este resultado sugiere que, al menos en el corto plazo, estas dimensiones de la sostenibilidad aún no se traducen directamente en retornos financieros medibles, lo que podría estar vinculado a la naturaleza más difusa y de largo plazo de sus beneficios económicos.

Además, el análisis reveló que tanto el tamaño de la empresa (AT) como la tangibilidad de sus activos (TNG) tienen efectos negativos sobre el margen neto, lo que puede reflejar estructuras organizacionales más costosas o menos ágiles. Estos hallazgos sugieren que las empresas más grandes o intensivas en activos físicos podrían enfrentar mayores desafíos en la optimización de sus recursos y en la obtención de rentabilidades más elevadas.

En conjunto, los resultados de esta investigación respaldan la necesidad de adoptar un enfoque integral que combine buenas prácticas de sostenibilidad —particularmente en lo económico— con una gobernanza inclusiva y diversa. Este enfoque no solo puede fortalecer la legitimidad institucional y la relación con los grupos de interés, sino que también puede traducirse en mejores resultados financieros, consolidando así una visión estratégica del desarrollo sostenible en el contexto empresarial chileno.

Una primera línea de investigación futura podría centrarse en explorar la relación entre los indicadores de sostenibilidad (GRI) y el desempeño financiero desagregado por sector económico. Considerando que los impactos de la sostenibilidad pueden variar según el giro del negocio, resulta relevante analizar si

sectores como la minería, la energía o los servicios financieros muestran patrones diferenciados en cuanto a la relevancia de los reportes GRI y su efecto en la rentabilidad.

En segundo lugar, sería pertinente examinar el rol mediador de prácticas de gobernanza corporativa, como la existencia de comités de sostenibilidad o políticas de diversidad de género, en la relación entre sostenibilidad y desempeño financiero. Esta línea permitiría profundizar en los mecanismos organizacionales que potencian o limitan el efecto de los indicadores GRI, especialmente en contextos institucionales emergentes como el chileno.

Finalmente, se propone el desarrollo de estudios longitudinales que evalúen los efectos de la sostenibilidad y la equidad de género en el largo plazo. Incorporar periodos más extensos de análisis podría permitir detectar efectos acumulativos o retardados que no se captan en horizontes de tiempo más acotados, entregando así una visión más completa del valor estratégico de la sostenibilidad en el desempeño empresarial.

Este estudio evidencia una relación positiva débil entre algunos indicadores de sostenibilidad (especialmente GRI200) y el desempeño financiero de empresas chilenas, así como una asociación favorable entre la participación femenina en los directorios y ciertas medidas de rentabilidad. No obstante, los efectos no son homogéneos, lo que sugiere que estos vínculos pueden estar influenciados por factores internos y contextuales.

Los hallazgos destacan la relevancia de integrar estándares GRI y de equidad de género en la gestión empresarial, especialmente en economías emergentes. Asimismo, abren paso a futuras investigaciones que profundicen en los mecanismos que explican esta relación y sus posibles variaciones sectoriales e institucionales.

## 6. DECLARACIÓN DE ÉTICA, TRANSPARENCIA Y USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL (IA)

Este estudio utiliza fuentes públicas (estados financieros de la CMF y reportes de sostenibilidad corporativos), por lo que no involucró personas ni datos sensibles, y no requirió consentimiento informado ni la aprobación de un comité de ética.

Los autores declaran no tener conflictos de interés y señalan que no existió financiamiento externo para esta investigación

Se emplearon herramientas de IA exclusivamente para apoyo editorial (mejoras de redacción, coherencia estilística y traducción del resumen al inglés). La IA no se utilizó para generar datos o resultados; todas las decisiones metodológicas, análisis y conclusiones son responsabilidad de los autores.

## REFERENCIAS

- Acevedo Tellez, J. P., & Piñeros, R. A. (2019). Evolución del Reporteo en Sostenibilidad en Latinoamérica bajo los lineamientos del GRI (Global Reporting Initiative). *SIGNOS - Investigación en sistemas de gestión*, 11(2), 63-82. <https://doi.org/10.15332/24631140.5082>
- Amorelli, M., & García-Sánchez, I. (2021). Trends in the dynamic evolution of board gender diversity and corporate social responsibility. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 537-554. <https://doi.org/10.1002/csr.2079>
- Buallay, A., Hamdan, R., Barone, E., & Hamdan, A. (2022). Increasing female participation on boards: Effects on sustainability reporting. *International Journal of Finance & Economics*, 27(1), 111-124. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2141>
- Carrillo-Punina, A. P., & Galarza Torres, S. P. (2022). Reportes de Sostenibilidad de Organizaciones Sudamericanas. *Ciencias Administrativas*, 103. <https://doi.org/10.24215/23143738e103>
- Cicchiello, A. F., Fellegara, A. M., Kazemikhasragh, A., & Monferrà, S. (2021). Gender diversity on corporate boards: How Asian and African women contribute on sustainability reporting activity. *Gender in Management: An International Journal*, 36(7), 801-820. <https://doi.org/10.1108/GM-05-2020-0147>
- De Acutis, C., Weber, A., & Wurm, E. (2024). The effects of board gender quotas: A meta-analysis. *Labour Economics*, 91, 102634. <https://doi.org/10.1016/j.labeco.2024.102634>

- Friske, W., Nikolov, A. N., & Morgan, T. (2024). Making the grade: An analysis of sustainability reporting standards and Global Reporting Initiative adherence ratings. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(3), 2098-2108. <https://doi.org/10.1002/csr.2686>
- Hernández Pajares, J., Mansilla Mahmud, M., & Chau Miyakawa, K. (2025). Impacto del desempeño ASG en la rentabilidad de las empresas del mercado MILA: El rol moderador de la composición del directorio. *The Anáhuac Journal*, 25(1), 1-33. <https://doi.org/10.36105/theanahuacjour.2025v25n1.2845>
- Jara-Sarrúa, L. & Azúa Álvarez, Digna. (2024). Adopción de indicadores de sostenibilidad y características de los directorios en Chile post NCG 461. *CAPIC REVIEW*, 22, 1-16. <https://doi.org/10.35928/cr.vol22.2024.222>
- Lesnikov, P., Kunz, N. C., & Harris, L. M. (2023). Gender and sustainability reporting – Critical analysis of gender approaches in mining. *Resources Policy*, 81, 103273. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.103273>
- Monzón Citalán, R. E., Díaz Tinoco, J., & Morales Castro, A. (2024). Revisión de la Literatura sobre el Rendimiento de la Inversión ESG: Un Estudio Bibliométrico. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 20(1), 1-34. <https://doi.org/10.21919/remef.v20i1.1210>
- Mougenot, B., & Doussoulin, J.-P. (2023). A bibliometric analysis of the Global Reporting Initiative (GRI): Global trends in developed and developing countries. *Environment, Development and Sustainability*, 26(3), 6543-6560. <https://doi.org/10.1007/s10668-023-02974-y>
- Nicolò, G., Zampone, G., Sannino, G., & De Iorio, S. (2022). Sustainable corporate governance and non-financial disclosure in Europe: Does the gender diversity matter? *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 227-249. <https://doi.org/10.1108/JAAR-04-2021-0100>
- Ojeda, L., Ginieis, M., & Papaoikonomou, E. (2025). Gender Equality in Sustainability Reporting: A Systematic Literature Review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(2), 2710-2727. <https://doi.org/10.1002/csr.3089>
- Reyes Bastidas, C., & Briano-Turrent, G. D. C. (2018). Las mujeres en posiciones de liderazgo y la sustentabilidad empresarial: Evidencia en empresas cotizadas de Colombia y Chile. *Estudios Gerenciales*, 385-398. <https://doi.org/10.18046/j.estger.2018.149.2877>
- Rojas Molina, L. K., & Sánchez Villamil, D. N. (2024). Participación de mujeres en las juntas directivas, rentabilidad financiera y prácticas de responsabilidad social empresarial. *Innovar*, 34(94), e116821. <https://doi.org/10.15446/innovar.v34n94.116821>
- Wahyuni, N., Kahfi, Z., Karim, A., & Rahim, S. (2025). Disclosure of sustainability reports of financial performance of textile and garment manufacturing companies on the Indonesia stock exchange. *International Journal of Management and Sustainability*, 14(2), 464-480. <https://doi.org/10.18488/11.v14i2.4198>
- Zampone, G., Nicolò, G., Sannino, G., & De Iorio, S. (2024). Gender diversity and SDG disclosure: The mediating role of the sustainability committee. *Journal of Applied Accounting Research*, 25(1), 171-193. <https://doi.org/10.1108/JAAR-06-2022-0151>



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons  
Atribución-NoComercial 4.0 Internacional