



UNIVERSITAT DE BARCELONA
BUSINESS SCHOOL

MSc
Business Research

TRABAJO FINAL DE MÁSTER

RELACIÓN ENTRE PROCESOS DE ABSORCIÓN Y PRESENCIA
FEMENINA EN LA DIRECCIÓN DE EMPRESAS CHINAS.

MÁSTER DE INVESTIGACIÓN EN EMPRESA

Universidad de Barcelona

Autor: Hao Chen

Director: Josep María Argilés Bosch

Barcelona, 14 de junio de 2024

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	4
2. ANTECEDENTES	5
2.1 La estructura de las empresas chinas	5
2.2 Las directoras en China	5
2.3 Los motivos de absorción	7
3. REVISIÓN DE LA LITERATURA E HIPÓTESIS	8
4. DISEÑO DEL TRABAJO, MUESTRA Y ESTADÍSTICAS DESCRIPTIVAS	10
4.1 Modelo	10
4.2 La selección de la muestra	12
4.3 Características de la muestra y validación	17
5. RESULTADOS	21
6. PRUEBA DE ROBUSTEZ	23
7. CONCLUSIONES Y LIMITACIONES DEL TRABAJO	25
8. REFERENCIAS	26
9. Anexo 1. Definición de las variables	32

RESUMEN

Este trabajo final de máster investiga cómo las actividades de absorción influyen en la proporción de mujeres en puestos directivos en empresas chinas. Utilizando un diseño de Diferencias en Diferencias (DiD), el estudio compara empresas que realizaron absorciones significativas en 2019 con aquellas que no lo hicieron. A partir de la identificación de empresas que en 2019 realizaron y no realizaron absorciones dentro de la base de datos CSMAR, se buscaron datos de estas empresas para los tres años anteriores y los tres años posteriores. Los resultados muestran que las empresas que llevaron a cabo absorciones experimentaron un aumento significativo en la proporción de mujeres en sus equipos de alta dirección. Las absorciones ofrecen una oportunidad para reestructurar la gestión y promover la paridad de género. La presencia de directoras se asocia con mejoras en la toma de decisiones, la innovación y el rendimiento empresarial. A pesar de la falta de regulaciones obligatorias en China, las estrategias corporativas pueden fomentar la diversidad de género. Sin embargo, los resultados pueden estar influenciados por factores culturales y económicos específicos de China, por lo que futuras investigaciones deberían realizar análisis comparativos en diferentes países para validar estos hallazgos.

Palabras clave: Absorciones, Paridad de género, Gobierno corporativo, Directoras, China.

Códigos JEL: G34, J16, L25.

ABSTRACT

This final project investigates how absorption activities influence the proportion of women in senior management positions in Chinese firms. Using a Differences-in-Differences (DiD) design, the study compares firms that undertook significant absorptions in 2019 with those that did not. Based on the identification of firms that conducted and did not conduct absorptions in 2019 within the CSMAR database, data for these firms were collected for the three years prior and the three years following the absorption. The results show that firms engaging in absorptions experienced a significant increase in the proportion of women in their senior management teams. Absorptions provide an opportunity to restructure management and promote gender parity. The presence of female directors is associated with improvements in decision-making, innovation, and business performance. Despite the lack of mandatory regulations in China, corporate strategies can promote gender diversity. However, the results may be influenced by cultural and economic factors specific to China, so future research should conduct comparative analyses in different countries to validate these findings.

Keywords: Absorptions, Gender parity, Corporate governance, Female directors, China.

JEL Codes: G34, J16, L25.

1. INTRODUCCIÓN

Con la legislación o recomendaciones en muchos países del mundo, la presencia de mujeres en puestos de gestión se ha vuelto cada vez más importante. La tendencia en el desarrollo de los directores se enfocará más en la diversidad de género, lo cual está en línea con el debate de políticas positivas para promover la paridad de género en la reestructuración organizacional (Overland & Samani, 2023). Cada vez más empresas reconocen que la diversidad de género es un factor crucial para el éxito de la empresa, y que es más importante que las mujeres ocupen puestos de liderazgo.

Actualmente, más investigaciones se centran en explorar el impacto de las directoras en el rendimiento de las empresas, mientras que las investigaciones sobre el impacto de los cambios corporativos en las directoras son menos comunes. El motivo fundamental de la absorción es buscar el desarrollo de la empresa. En el entorno comercial actual de China, debido a la amplia participación del capital privado en las transacciones de absorción, la importancia de absorción ha aumentado (Stucchi, 2012). Las empresas que buscan expandirse enfrentan dos opciones: la expansión interna, que puede ser un proceso lento e incierto, y el desarrollo a través de absorción, que es más rápido. Las absorciones juegan un papel crucial en el crecimiento y la expansión de las empresas (H. Zhu & Zhu, 2016).

A diferencia de otros países, China aún no ha establecido normativas obligatorias o recomendaciones sobre el número mínimo de directoras. Esta situación proporciona un entorno teórico para investigar la dinámica de género en los consejos de administración de las empresas, es decir que todas las acciones son espontáneas y no están influenciadas por regulaciones externas. El objetivo es investigar si existe una relación entre procesos de absorción y presencia femenina en el consejo de administración de empresas chinas. En otras palabras, si las empresas que realizan una operación de absorción aprovechan la reestructuración para aplicar paridad de género. Este trabajo contribuye a la poca literatura existente sobre los factores que explican la presencia femenina en los órganos de decisión de las empresas, proporcionando orientación para futuras políticas y decisiones estratégicas de las empresas en un contexto global cada vez

más enfocado en la paridad de género. Entender estas complejidades es crucial para comprender completamente el impacto de absorción en la diversidad de género en posiciones de liderazgo.

2. ANTECEDENTES

2.1 La estructura de las empresas chinas

En China, la estructura típica de una empresa está compuesta principalmente por tres organismos: la junta directiva (Board of directors), la junta de supervisores (supervisory board) y el equipo de alta gerencia (Senior management) (Jiang & Kim, 2020). La junta directiva es el órgano de decisión más alto de la empresa, responsable de establecer la dirección estratégica de la empresa y supervisar su ejecución; la junta de supervisores se encarga de supervisar las actividades financieras de la empresa y el comportamiento de la junta directiva y el equipo de alta gerencia; el equipo de alta gerencia es responsable del manejo y gestión diarios de la empresa, implementando las estrategias definidas por la junta directiva (Clarke, 2003).

En mi trabajo, me concentro en analizar la proporción de mujeres en el equipo de alta gerencia (*Proportion of directors*). Las directoras aquí se refieren a aquellas mujeres que ocupan puestos de alta gerencia y son anunciadas en el informe anual de la empresa, incluyendo gerentes generales, presidentes, directores ejecutivos (CEO), vicegerentes generales, vicepresidentes y secretarios de la junta.

2.2 Las directoras en China

La paridad de género es un problema global, pero en China es más evidente. En comparación con países como Noruega, que han implementado una proporción mínimo legal de directoras para promover la paridad de género, China actualmente no tiene regulaciones obligatorias similares (Brussevich & Dabla-Norris, 2021).

Sin embargo, el gobierno chino y los grupos sociales están impulsando una mayor participación

de las directoras. Por ejemplo, algunas empresas y organizaciones han tomado medidas positivas para promover la paridad de género y la diversidad, a través de programas de capacitación en liderazgo femenino y abogando por un balance más equitativo en la proporción de géneros. Además, con el aumento del reconocimiento de la importancia de la paridad de género, cada vez más empresas chinas comienzan a valorar y promover la presencia de directoras en sus niveles gerenciales (Liu et al., 2022; Wu et al., 2019). Con el paso del tiempo, está aumentando el número de directoras. China ha logrado cierto progreso en la igualdad de género en los niveles gerenciales de las empresas, pero la proporción de mujeres ejecutivas sigue siendo relativamente bajo. En GB, Brammer et al. (2007) encuentran una variación significativa entre sectores en la paridad de género. Los sectores como el comercio minorista, servicios públicos, medios de comunicación y banca, que predominantemente sirven a consumidores finales, las directoras son bienvenidas (Brammer et al., 2007). Según la investigación de Gao et al. (2016) sobre 13,624 observaciones de firmas-año desde 2000 hasta 2011, los tres principales sectores en China con la mayor proporción de directoras son el comercio mayorista y minorista (20.62%), textiles y vestimenta (20.48%), y farmacéutica (15.55%) (Gao et al., 2016). Los sectores con la menor presencia de directoras son la construcción, metales no metálicos y la minería, con proporciones del 8.11%, 7.18% y 5.56%, respectivamente. Este hallazgo es en general consistente con la literatura anterior, la cual indica que las directoras son más comunes en industrias orientadas a servicios o productos para mujeres que en la minería y manufactura (Bertrand & Hallock, 2001; Harrigan, 1981). Aunque algunos sectores en China tienen una proporción relativamente alta de directoras, todavía existe una brecha, especialmente en el equipo de alta gerencia, y las empresas chinas son cada vez más sensibles a la necesidad de fortalecer la igualdad de género.

En general, China ha logrado avances en la mejora de la diversidad de género en la gestión empresarial, lo que indica que el liderazgo y las habilidades gerenciales de las mujeres están siendo reconocidos. Pero en comparación con países con requisitos mínimos legales para directoras, este proceso ha sido impulsado más por factores sociales y de mercado que por exigencias legales (Arellano et al., 2012; Hann et al., 2013; Shailer & Wang, 2015; Yuan et al., 2024).

2.3 Los motivos de absorción

Las absorciones son una forma de transacción empresarial, la mayoría de las cuales se refieren a la adquisición de control o participaciones influyentes. Generalmente, hay varias razones por las cuales una empresa realiza actividades de absorción. En primer lugar, puede ser porque la empresa no puede obtener algo que desea a través de sus propios esfuerzos, o quiere entrar en una industria específica sin las licencias necesarias, y puede obtenerlas a través de la actividad de absorción (Li, 2021), o considere la sinergia, las economías de escala o la integración, la complementariedad o diversificación de los recursos (Fidrmuc & Xia, 2019).

En segundo lugar, es para conseguir de manera más rápida alguno de los objetivos de la empresa, como por ejemplo crecimiento, cuota de mercado, patentes, conocimientos técnicos, etc. (F. Chen et al., 2022; Piesse et al., 2022; Valderrey et al., 2024). Por ejemplo, el Grupo Geely de China adquirió el negocio de coches de pasajeros de Volvo, lo que permitió a los automóviles Geely dar un salto cualitativo. Sin esta adquisición, Geely podría haber necesitado de 5 a 10 años para alcanzar el nivel de los automóviles Volvo. Después de esta adquisición, Geely creó sub-marcas exitosas como Lynk & Co y Polestar para entrar en el mercado europeo, lo que también demuestra que las absorciones pueden expandir y explorar mercados rápidamente. A través de medios de capital, las absorciones han cambiado la eficiencia y la estructura competitiva de Geely en el sector de coches de pasajeros (Y. A. Chen et al., 2015; Yakob et al., 2018).

La actividad de las absorciones es una herramienta comercial, y es habitual para las empresas recurrir a esta acción después de alcanzar cierto nivel. Por ejemplo, Microsoft adquirió OpenAI, la propietaria de ChatGPT. Microsoft viendo el enorme potencial de desarrollo de OpenAI y adquiriéndola a un precio bajo en las etapas iniciales de desarrollo, logrando un efecto donde el resultado es mayor que la suma de las partes (Moradi Dakhel et al., 2023).

3. REVISIÓN DE LA LITERATURA E HIPÓTESIS

La mayor parte de las investigaciones empíricas relacionan la presencia de mujeres con los resultados económicos de las empresas (Reddy & Jadhav, 2019). La base teórica de estas investigaciones se puede dividir en dos categorías: teoría de la dependencia de recursos y teoría de la agencia. La teoría de la dependencia de recursos considera que las organizaciones son sistemas abiertos, cuyo funcionamiento requiere recursos que en parte provienen del entorno externo, estableciendo así una relación de interdependencia entre la organización y su entorno (Pfeffer & Salancik, 2015). Esta perspectiva sostiene que los recursos y capacidades son fundamentales para obtener ventajas competitivas empresariales, y nuevas ideas y diferentes perspectivas de las directoras pueden facilitar que las empresas obtengan los recursos y capacidades para su desarrollo (Papangkorn et al., 2021). Y la teoría de la agencia examina la relación entre los incentivos y el interés propio y sugiere que gran parte de la vida organizacional se basa en el interés propio (Fama & Jensen, 1983). Las empresas aumentarán las directoras para determinados recursos o para alcanzar determinados objetivos (Hillman et al., 2009).

La mayoría de las investigaciones muestran que la paridad de género en los equipos directivos está positivamente correlacionada con el rendimiento empresarial (Adams & Ferreira, 2009a; Carter et al., 2003; García-Meca et al., 2015). Las actividades de absorción suelen ir acompañadas de importantes ajustes en la estructura organizativa y en la gestión. Esto brinda a las empresas la oportunidad de reevaluar y reestructurar su equipo directivo (Deloitte, 2022.; McKinsey, 2022-a, 2022-b). Esta oportunidad en particular, si una empresa considera que existe un problema de eficiencia gerencial o de falta de calificación antes de una absorción, o si hay deficiencias en cuanto a la paridad de género, estos problemas pueden resolverse mediante una reorganización del equipo directivo durante el proceso de absorción (Risberg & Gottlieb, 2019a). Una de las posibilidades de acción es aumentar la composición de mujeres en el equipo directivo (Hoobler et al., 2018; Post & Byron, 2015). Mediante las absorciones, las empresas pueden romper las barreras tradicionales de género, ofreciendo a las mujeres oportunidades para acceder a posiciones de directoras. Y las actividades de absorción, al promover la entrada

de mujeres en el equipo directivo, pueden mejorar la capacidad de innovación y la calidad de las decisiones de las empresas, lo que a su vez mejora el rendimiento empresarial (Adams & Ferreira, 2009b). Srinidhi et al. (2011) realizaron una investigación sobre empresas de E.E.U.U. y descubrieron que las empresas con alta calidad de los beneficios estarán acompañadas de más directoras (Srinidhi et al., 2011).

En otro lado, se ha demostrado que factores como el nivel educativo, el tamaño de la familia y el acceso a la financiación influyen significativamente en los logros económicos de las directoras (Ayinaddis, 2023). Es importante señalar que también existen informes de investigación que indican una tendencia hacia un equilibrio en la proporción de géneros entre los estudiantes desde la universidad (D'Apice et al., 2024), lo que podría aumentar la proporción de directoras recién nombrados en este contexto. Esto se debe no solo a que hay más candidatas calificadas disponibles, sino también porque la reestructuración organizativa que sigue a la absorción suele ir acompañada de una mayor atención a la inclusión y la diversidad (Øystein Strøm, 2015). Por lo tanto, la teoría de la dependencia de recursos y la agencia son las bases teóricas de la investigación sobre las relaciones de las directoras y las propuestas de los investigadores de europeos sobre el papel activo de las directoras (Lee & Thong, 2023).

Igualmente, las grandes empresas tras las absorciones enfrentan un mayor escrutinio y presiones externas, como cuestiones de ética social (Brodmann et al., 2022), la paridad de género en el equipo directivo ayuda a evitar comportamientos comerciales reprobables desde el punto de vista ético. (C. Chen et al., 2016). Además, las normas sociales y las actitudes culturales hacia las directoras pueden alentar su éxito en los entornos empresariales (Ayinaddis, 2023). En otras palabras, la demanda de paridad de género por parte de la sociedad y el mercado está aumentando, y las empresas pueden acelerar este proceso a través de las absorciones, no son solo decisiones financieras y estratégicas, sino también una forma en que las empresas respondan a las llamadas del mercado y de la sociedad para fortalecer la participación de las mujeres en el nivel de toma de decisiones (Kang et al., 2010; Risberg & Gottlieb, 2019b). Las absorciones también representan una oportunidad para que las empresas corrijan las políticas

de la paridad de género que no se implementaron completamente en el pasado. Esta oportunidad es independiente de la calidad del equipo directivo antes de la fusión y ofrece a las empresas la posibilidad de reformar fundamentalmente la cultura corporativa y fortalecer la inclusión de mujeres en los equipos directivos (Risberg & Gottlieb, 2019c). Al final, las absorciones ofrecen a las empresas la oportunidad de alcanzar sus objetivos de paridad de género e inclusión. A través de las absorciones, las empresas pueden incorporar a directoras con diferentes antecedentes y perspectivas, lo que ayuda a construir un equipo directivo más diversificado, lo que también impulsaría un incremento en *Proporcdirectoras* (Shams et al., 2024).

Por eso, las absorciones no solo sirven como herramientas para el crecimiento económico, sino también como oportunidades para alcanzar objetivos sociales, especialmente en lo que respecta al aumento de la participación directoras. Las absorciones ofrecen una ocasión única para fomentar la diversidad de género. A través de ellas, las empresas pueden reevaluar y ajustar sus estructuras gerenciales para promover el acceso de mujeres a posiciones de liderazgo. Esto no solo mejora la calidad de las decisiones y la capacidad de innovación de la empresa, sino que también demuestra el compromiso con la paridad de género. Por lo tanto, propongo la siguiente hipótesis:

H1: Las actividades de absorción contribuyen al aumento en la proporción de directoras.

4. DISEÑO DEL TRABAJO, MUESTRA Y ESTADÍSTICAS DESCRIPTIVAS

4.1 Modelo

Al igual que muchos investigadores anteriores, el método de investigación de este trabajo utiliza un diseño DiD (Diferencias en Diferencias). En el modelo DiD se deben establecer un grupo de las empresas que realizaron absorción y un grupo de control, y verificar la hipótesis mediante la comparación de la proporción de las directoras en el equipo de alta gerencia (*Proporcdirectoras*) antes y después de absorción. Las directoras incluyen gerentes generales, presidentes, directores ejecutivos (CEO), vicegerentes generales, vicepresidentes y secretarios

de la junta. Este modelo se basa en estudios previos que han demostrado cómo los cambios corporativos significativos, como las absorciones, pueden influir en la estructura de la alta dirección de las empresas (Carter et al., 2010; Smith et al., 2006). Al incluir variables de control como el tamaño de la empresa, la edad de la empresa, la rentabilidad sobre activos (ROA), el endeudamiento financiero y el género del CEO, podemos aislar la relación entre las absorciones y la proporción de directoras.

$$\text{Proporcdirectoras} = \beta_0 + \beta_1 * T + \beta_2 * \text{Absorción} + \beta_3 * T \times \text{Absorción} + \beta * \sum \text{Controles} + \varepsilon \quad (1)$$

Este trabajo puede examinar si las empresas cotizadas en China que realizan una operación de absorción aprovechan la reestructuración para aplicar paridad de género. *Absorción* es una variable dicotómica que toma el valor de 1 cuando las empresas que realizaron absorción, y 0 en caso contrario. *T* es la segunda variable dicotómica, que toma el valor de 1 durante el período después de absorción (2019-2022) y 0 durante el período antes de absorción (2016-2018). *T×Absorción* es una variable de interacción. En el diseño de las variables de control, consideré el tamaño de la empresa (*Tamaño*) y la edad de la empresa (*Edad*), ya que estos factores reflejan la etapa de desarrollo y el grado de madurez del mercado de la empresa, lo que puede influir en su actitud y estrategia hacia la paridad de género. La rentabilidad sobre activos (*ROA*) sirve como indicador de la eficiencia económica de la empresa, demostrando que la empresa tiene más recursos y motivación para promover políticas y prácticas de paridad de género. El endeudamiento financiero (*Endeudamiento*) proporciona una perspectiva sobre el nivel de riesgo que asume la empresa y el estilo de toma de decisiones de la gestión, lo cual podría influir indirectamente en las estrategias de composición de género en la junta directiva. Además, el género del CEO (*GeneroCEO*) también se incluye como una variable de control, ya que, como líder de la empresa, el *GeneroCEO* puede tener un impacto significativo en las políticas y la cultura de paridad de género de la empresa. (Adams & Ferreira, 2009c; Ahern & Dittmar, 2012; Bertrand et al., 2010; Dale-Olsen et al., 2013; Garcia-Blandon et al., 2023). El Anexo 1 proporciona definiciones específicas para estas variables. En resumen, para contrastar la H1, se espera que la interacción *T×Absorción* muestre un coeficiente positivo y significativo.

4.2 La selección de la muestra

En el proceso de selección de la muestra para este estudio, decidí enfocarme exclusivamente en las empresas que estaban cotizadas en el tablero principal (main board) en el año 2019. Esta decisión se tomó para asegurar un análisis coherente y controlado, minimizando las variaciones por cambios en el listado de empresas en el mercado bursátil en años diferentes. Al centrarme en un solo año, pude mantener constante el entorno de mercado y económico, proporcionando una línea base clara para el estudio antes de la pandemia de Covid-19.

En el proceso de formación de la muestra para este estudio, inicié con la identificación de todas las empresas cotizadas en China en el año 2019, distinguiendo entre aquellas que habían realizado absorciones significativas y las que no. Esta focalización en un solo año se fundamenta en la necesidad de estudiar los efectos de las absorciones en un contexto temporal claramente definido y libre de las distorsiones que pudieran introducir los eventos globales subsiguientes, como la pandemia de Covid-19. Opté por limitar la muestra a las empresas de 2019 para controlar mejor las variables de interés y reducir la complejidad que implicaría analizar las fluctuaciones en la composición del mercado bursátil a lo largo de siete años. Esta metodología permite un estudio más detallado de las dinámicas específicas de absorción y sus efectos en la diversidad de género en la dirección empresarial, justo antes de un evento global disruptivo. Distingo entre aquellas que habían realizado absorciones significativas y las que no habían realizado tales absorciones. El criterio de significancia se basó en el derecho mercantil. Según el derecho mercantil de China, el criterio para determinar si una absorción es significativa es que las absorciones representen el 50% o más de los activos totales, ingresos operativos y patrimonio neto al final del último año, según los informes financieros consolidados, y que el patrimonio neto supere los ¥ 50 millones.

Utilicé la base de datos CSMAR, que es reconocida por su cobertura exhaustiva de empresas chinas cotizadas, para obtener los datos necesarios y garantizar la precisión en la selección. Al seleccionar el rango temporal de la muestra, teniendo en cuenta la disponibilidad de los datos y las necesidades de la investigación, a partir de la identificación de empresas que en 2019

hicieron y no hicieron absorciones dentro de la base de datos CSMAR, busqué datos de estas empresas para los tres años anteriores y los tres años posteriores. Se eligió 2019 como el punto central del análisis porque en ese año aún no había estallado el Covid-19, los datos disponibles eran relativamente completos comparados con años recientes, y también fue un año con una frecuencia alta de actividades de absorción antes del Covid-19. Al final, los períodos antes y después de la absorción se definen como: Antes de la absorción: 2016 a 2018; Después de la absorción: 2019 a 2022.

Toda la información contable proveniente de la base de datos web CSMAR (<https://data.csmar.com>). CSMAR es una plataforma que proporciona datos e información sobre mercados financieros en China. CSMAR es conocido por su base de datos de empresas chinas cotizadas en bolsa y ofrece una amplia gama de datos financieros, informes de investigación y herramientas analíticas para inversionistas, analistas y académicos interesados en el mercado chino (Wei & Zhao, 2024).

El grupo de las empresas que realizaron absorción consiste en empresas no financieras cotizadas en China que tuvieron actividades de absorción en 2019, mientras que el grupo de control está formado por empresas no financieras cotizadas en China que no tuvieron actividades de absorción en 2019. Por eso, se excluyeron un total de 133 empresas financieras. Al igual que la gran mayoría de estudios sobre empresas cotizadas en China, mi muestra se limita a las empresas que cotizan en el tablero principal (main board). El tablero principal de China solo incluye la Bolsa de Shanghai y la Bolsa de Shenzhen (X. Chen et al., 2024; Du & Wang, 2024; Fan et al., 2024; Li et al., 2024; Mirza et al., 2024). La muestra inicial totaliza 5296 empresas cotizables en el tablero principal. La lista de empresas con actividades de absorción proviene del CSMAR. La base de datos requiere suscripción y solo está en chino. El camino para encontrar datos en CSMAR es a través del Centro de Datos - Serie de Investigación de Empresa - Lista de absorción. Primero debemos hacer clic en el botón del centro de datos en la parte superior de la página para ingresar al centro de datos. Luego siga el camino para obtener los datos. En la lista de absorción, recopilé los códigos de las empresas que cumplen con los requisitos de mi muestra y los coloqué en la lista de consulta. Luego configuré los nombres de

las variables que necesitaba y obtuve mi conjunto de muestras, por lo que no consulté el balance de cada compañía. Este proceso es el mismo que el método para descargar conjuntos de datos en Sabi y Amadeus. En 2019, un total de 2801 empresas tuvieron actividades de absorción, pero la gran mayoría fueron insignificantes. Solo 177 empresas tuvieron actividades de absorción significativas. Muchos investigadores chinos creen que no hay una relación significativa entre las absorciones no significativas y la estructura de la empresa, por lo que consideran a las empresas que realizan actividades de absorción no significativas como si no tuvieran absorciones (Xu et al., 2024; Z. Zhu & Luo, 2023). Por lo tanto, en el grupo de control que no ha realizado actividades de absorción, se incluyen aquellas empresas que han llevado a cabo absorciones no significativas.

Para asegurar la precisión y la fiabilidad de los resultados de la investigación, este trabajo ha adoptado criterios estrictos de selección de muestras. En la fase de organización de los datos, realicé una selección manual de los datos existentes, eliminando las muestras de empresas que tenían múltiples actividades de absorción o que tenían datos faltantes. El estudio solo incluye aquellas empresas que disponen de datos completos al menos tres años antes y tres años después de la absorción. Por lo tanto, la muestra no incluye aquellas empresas que desaparecieron durante el período de estudio o que se formaron durante el mismo, ya que estas empresas no pueden proporcionar datos completos antes y después de la absorción. Todas ellas fueron excluidas de la muestra debido a la falta de datos completos. Además, me aseguré de que las empresas del grupo de control no tuvieran ninguna actividad de absorción o ninguna absorción significativa durante el período de estudio. Concretamente, fusioné las listas de empresas que realizaron absorciones significativas cada año durante el período de estudio (2016-2022) y luego las comparé una por una con la lista de empresas del grupo de control de 2019. Si se descubría que alguna empresa del grupo de control aparecía en esta lista, se eliminaba del grupo de control y de la muestra. Después de completar este proceso, conté las veces que cada empresa del grupo de absorción de 2019 aparecía en la lista. Las empresas que aparecían repetidamente, indicando que realizaron múltiples absorciones durante el período de estudio, fueron eliminadas del grupo de absorción y de la muestra. Al final, este criterio de selección me hizo perder 4003 empresas, de las cuales 140 pertenecían al grupo de absorción y 3863 al grupo de control. Este

filtro riguroso asegura que el análisis se base en datos completos y fiables, lo cual es crucial para la validez de los resultados del estudio.

Estos criterios de selección se basan en la siguiente consideración: el estudio necesita comparar la proporción de directoras en la misma empresa antes y después de la absorción. Si una empresa, después de la absorción, resulta de la fusión de varias empresas en una nueva entidad, este cambio estructural podría hacer que los datos antes y después de la absorción no sean comparables. Por lo tanto, se eligieron para el estudio aquellas empresas que mantuvieron su independencia antes y después de la fusión o adquisición, con el fin de garantizar la precisión y la consistencia del análisis.

Las muestras que finalmente cumplieron con los requisitos fueron 1160 empresas cotizadas, de las cuales 1123 pertenecían al grupo de control y 37 al grupo de las empresas que realizaron absorción. Mi trabajo no estudio las fusiones, porque la metodología empleada no me permite identificar las empresas antes y después de la fusión como una misma entidad. Por lo tanto, no es posible aplicar la metodología de DiD. Mi muestra consiste en empresas cotizadas que cumplen las condiciones para mi estudio y de las cuales hay disponibles todos los datos necesarios. La Tabla 1 muestra la formación de la muestra. Es notable en la Tabla 1 que en el grupo de absorción de 2017 eliminé 7 empresas porque necesitaba aprobar la prueba de tendencias paralelas del modelo DiD.

Tabla 1. Formación de la muestra

Panel A: Selección de empresas en el año 2019

Cantidad	Grupo Absorciones	Grupo Controles	Saldo
Inicio	2801	2495	5296
Sector financiero	(5)	(128)	(133)
No son absorciones significativas en 2019	(2619)	2619*	0
Falta de datos o absorciones repetidas durante todo período estudio (2016-2022)	(140)	(3863)	(4003)
Empresas en 2019	37	1123	1160

*Nota: Las empresas con absorciones no significativas se consideran como si no hubieran realizado absorciones.

Panel B: Observaciones por año.

Año	Grupo Absorciones	Grupo Controles	Total
2016 (año t-3)	37	1123	1160
2017 (año t-2)	30	1123	1153
2018 (año t-1)	37	1123	1160
2019 (año t)	37	1123	1160
2020 (año t+1)	37	1123	1160
2021 (año t+2)	37	1123	1160
2022 (año t+3)	37	1123	1160
Suma	252	7861	8113

4.3 Características de la muestra y validación

Table 2. Descripción estadística

Variables	Media	SD	Mediana	P25	P75	Min	Max
<i>Proporcdirectoras</i>	0.161	0.159	0.143	0.000	0.250	0.000	1.000
<i>Absorción</i>	0.031	0.173	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>T</i>	0.572	0.495	1.000	0.000	1.000	0.000	1.000
<i>T×Absorción</i>	0.018	0.134	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>Edad</i>	3.026	0.282	3.045	2.890	3.219	1.792	4.007
<i>Endeudamiento</i>	0.451	0.205	0.446	0.302	0.591	0.008	4.995
<i>ROA</i>	0.036	0.132	0.034	0.013	0.065	-4.782	7.446
<i>Tamaño</i>	22.810	1.323	22.615	21.930	23.542	17.806	28.298
<i>GeneroCEO</i>	0.066	0.249	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000

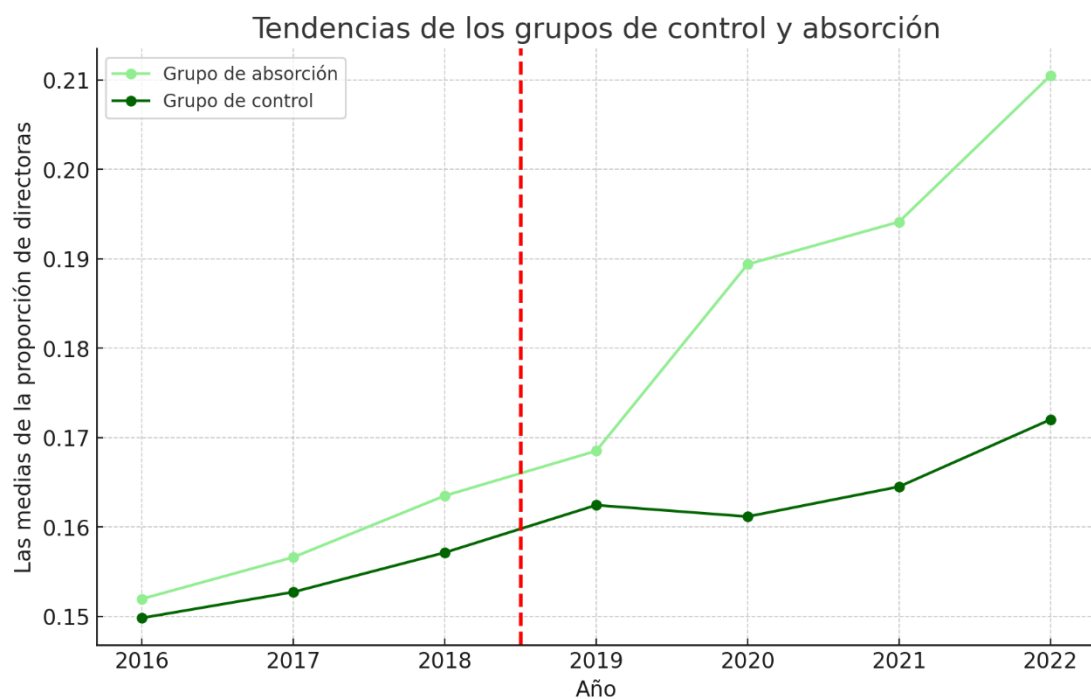
La Tabla 2 proporciona una descripción estadística detallada de la muestra. La validez del modelo DiD depende de cumplir con la condición de tendencias paralelas. Esta condición exige que, durante el período previo a la absorción, las tendencias de la variable dependiente entre el grupo de las empresas que realizaron absorción y el grupo de control deben ser paralelas. En términos generales, si la prueba de hipótesis para verificar las tendencias paralelas no es significativa, esto indica que no existían diferencias entre el grupo de las empresas que realizaron absorción y el grupo de control antes de la absorción (Marcus & Sant’Anna, 2020). Se realizó una prueba para los datos del período antes de la absorción, con el fin de examinar la tendencia en ambos grupos durante este tiempo. Para asegurar que mi muestra tuviera una tendencia paralela antes de la absorción, eliminé 7 empresas del grupo de absorción en el año de 2017. Estas 7 empresas son aquellas del grupo de absorción que en 2017 tenían *Proporcdirectoras* más baja. Eliminé estas observaciones o empresas solo para el año 2017 y no las observaciones correspondientes a estas empresas en los años anteriores y posteriores al 2017. Esto se debe a que la proporción de directoras era muy baja y sospecho que pudiera haber algún error en el dato correspondiente a este año. Así puedo construir una muestra más homogénea antes de la absorción. A través de este método, mi muestra pasó la prueba de

tendencias paralelas.

Table 3. Descripción estadística con la proporción de directoras

Grupo	Media	SD	Mediana	P25	P75	Min	Max
Absorción							
Antes 2019	0.156	0.163	0.125	0.000	0.250	0.000	0.600
2019 y luego	0.191	0.161	0.167	0.000	0.310	0.000	0.667
Control (no absorción)							
Antes 2019	0.153	0.152	0.125	0.000	0.250	0.000	0.857
2019 y luego	0.165	0.163	0.143	0.000	0.250	0.000	1.000

Gráfica 1. La prueba de tendencia paralela.



La Tabla 3 proporciona una descripción estadística detallada de la *Proporcdirectoras* antes y después absorción. Podemos ver que la diferencia entre las medias de los dos grupos aumentado después de 2019, lo cual es conforme con mis expectativas. Según la Gráfica 1, podemos ver las tendencias de los grupos de las empresas que realizaron absorción y control antes del año de intervención (2019). La *Proporcdirectoras* de ambos grupos es paralelo antes de la intervención. Después del año de intervención, el rendimiento del grupo de las empresas que realizaron absorción mejoró, mientras que el rendimiento del grupo de control se mantuvo relativamente estable. Podemos decir que no hubo diferencias significativas en la tendencia de *Proporcdirectoras* entre los grupos antes de la implementación de la absorción. Por lo tanto, estos resultados apoyan la hipótesis de tendencia paralela, sugiriendo que la tendencia de *Proporcdirectoras* en los grupos de las empresas que realizaron absorción y control era similar antes de la implementación de la política. Dado que el grupo de control no estuvo expuesto a actividades de absorción, esto proporciona un respaldo sólido para el análisis DiD subsiguiente. Cualquier desviación en el comportamiento del grupo de las empresas que realizaron absorción después de la absorción, en comparación con el grupo de control, se interpreta como un efecto de la absorción. El supuesto de tendencia paralela se cumple en mi muestra.

Table 4. Correlaciones por pares con valores de significancia.

Varibales	<i>Proporcdirectoras</i>	<i>Absorción</i>	<i>T</i>	<i>T×Absorción</i>	<i>Edad</i>	<i>Endeudamiento</i>	<i>ROA</i>	<i>Tamaño</i>	<i>GeneroCEO</i>
<i>Proporcdirectoras</i>	1.000								
<i>Absorción</i>	0.018	1.000							
<i>T</i>	0.039***	0.006	1.000						
<i>T×Absorción</i>	0.026**	0.761***	0.118***	1.000					
<i>Edad</i>	0.016	0.002	0.312***	0.039***	1.000				
<i>Endeudamiento</i>	-0.088***	0.016	0.058***	0.031***	0.122***	1.000			
<i>ROA</i>	-0.008	0.003	-0.031***	0.006	-0.037***	-0.298***	1.000		
<i>Tamaño</i>	-0.118***	0.004	0.103***	0.041***	0.077***	0.451***	0.042***	1.000	
<i>GeneroCEO</i>	0.356***	-0.002	0.032***	0.008	0.020*	-0.020*	0.001	-0.024**	1.000

***p<0.01, **p<0.05, *p<0.1.

La Tabla 4 muestra los coeficientes de correlación emparejados y sus valores de significancia. El panel proporciona la correlación de las variables en el modelo durante el período de investigación de 2016 a 2022. Como se esperaba, la variable de interacción clave $T \times Absorción$ y la variable dependiente *Proporcdirectoras* muestran una correlación positiva y significativa entre sí. Esto indica que existe una correlación positiva y significativa entre el comportamiento de absorción y la presencia de directoras. Estos hallazgos son consistentes con H1 y proporcionan una base para su verificación. Los coeficientes de correlación entre la variable de interacción clave $T \times Absorción$ y las variables de control son todos menores a 0.5, lo que indica que no hay colinealidad entre la variable explicativa y las variables de control.

Aunque los coeficientes de correlación emparejados mostrados en la Tabla 4 no indican problemas graves de multicolinealidad, calculé el Factor de Inflación de la Varianza (VIF) para evaluar más a fondo este problema (no mostrado). Estos factores fueron relativamente bajos, con un valor promedio de 1.51. Y el valor máximo de 2.46 para la variable $T \times Absorción$. Confirmando mis expectativas iniciales.

5. RESULTADOS

Mi muestra tras realizar la prueba de Hausman (no mostrada), arrojó un valor $p < 0.01$, lo que lleva al rechazo de la hipótesis de imparcialidad del modelo de efectos aleatorios, indicando que el modelo de efectos fijos es más adecuado para estos datos. Además, la prueba de Breusch-Pagan (no mostrada) reveló la presencia de heterocedasticidad en las estimaciones, por lo tanto, la estimación del modelo DiD debe incluir restricciones de efectos fijos de empresa. Al mismo tiempo, la estimación debe ser robusta debido a la presencia de heterocedasticidad.

Table 5. Proporción de directoras dependiendo de absorción (estimaciones robustas)

VARIABLES	(1) Efectos fijos empresa	(2) Efectos aleatorios
<i>Absorción</i>		-0.005 (0.024)
<i>T</i>	0.015*** (0.007)	0.016*** (0.005)
<i>T</i> × <i>Absorción</i>	0.021** (0.013)	0.033* (0.020)
<i>Edad</i>	-0.017 (0.034)	-0.005 (0.016)
<i>Endeudamiento</i>	-0.003 (0.012)	-0.001 (0.014)
<i>ROA</i>	0.003 (0.007)	0.001 (0.005)
<i>Tamaño</i>	0.004 (0.005)	-0.006 (0.004)
<i>GeneroCEO</i>	0.109*** (0.009)	0.126*** (0.012)
Constant	0.102 (0.142)	0.337*** (0.105)
Observations	8,113	8,113
R-sq overall	0.104	0.146
F-Value	16.53***	-
Wald chi ²	-	349.93***
Sector	NO	SÍ
Año	SÍ	SÍ

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

La Tabla 5 muestra los resultados de las estimaciones de la Ecuación 1. A través de la columna 1 en Tabla 5, podemos mirar la prueba F indica que el modelo DiD es globalmente significativo (p-valor < 0.01). Específicamente, el coeficiente positivo y significativo de la variable *T* indica que la *Proporcdirectoras* tiende a aumentar con el tiempo para toda la muestra, tanto para las

empresas que hicieron absorción, como para el grupo de control. El signo positivo y significativo ($p\text{-valor} < 0.05$) de la variable de interacción $T \times \text{Absorción}$ en la Tabla 5, proporciona soporte para la hipótesis H1. En resumen, después de las absorciones las empresas aumentan la presencia femenina a un ritmo superior al de las que no realizan absorción. Al mismo tiempo, otro factor, como la presencia de una CEO mujer, también tiene una relación positiva en el aumento de la *Proporcdirectoras*. Esto es consistente con las conclusiones a las que llegó la investigación de You (2019) y J. Chen et al. (2019) (J. Chen et al., 2019; You, 2019). Esto sugiere que las actividades de absorción tienen un impacto significativo en la presencia de directoras, y que las empresas chinas aprovechan las absorciones como una oportunidad para perseguir políticas de paridad de género, incluso en ausencia de recomendaciones o requisitos obligatorios a nivel nacional. Este resultado apoya la hipótesis H1, las absorciones están positiva y significativamente relacionadas con la *Proporcdirectoras*.

Debido a que las estimaciones por efectos fijos excluyen por colinealidad las variables que identifican el sector al cual pertenecen las empresas, realicé una nueva estimación por efectos aleatorios añadiendo variables dicotómicas de sector (columna 2 de Tabla 5). De nuevo, el signo positivo y significativo ($\text{valor-}p < 0.10$) de la variable $T \times \text{Absorción}$ proporciona soporte para la hipótesis H1.

6. PRUEBA DE ROBUSTEZ

Debido a que en secciones anteriores eliminé 7 empresas con la menor proporción de *Proporcdirectoras* en el grupo de absorción en 2017 para pasar la prueba de tendencia paralela en el modelo DiD, ahora recalculo los resultados incluyendo estas empresas. Si los resultados siguen siendo buenos, obtendré conclusiones más convincentes, incluso sin una tendencia paralela tan clara.

**Table 6. Prueba de robustez de la proporción de directoras dependiendo de absorción
(estimaciones robustas)**

VARIABLES	(1) Efectos fijos empresa	(2) Efectos aleatorios
<i>Absorción</i>		-0.005 (0.024)
<i>T</i>	0.015*** (0.007)	0.007** (0.003)
<i>T×Absorción</i>	0.027** (0.012)	0.033* (0.019)
<i>Edad</i>	-0.018 (0.034)	0.024* (0.012)
<i>Endeudamiento</i>	-0.003 (0.012)	-0.011 (0.014)
<i>ROA</i>	0.003 (0.007)	0.0001 (0.005)
<i>Tamaño</i>	0.005 (0.005)	-0.004 (0.004)
<i>GeneroCEO</i>	0.109*** (0.009)	0.126*** (0.012)
Constant	0.097 (0.142)	0.208** (0.091)
Observations	8,120	8,120
R-sq overall	0.103	0.141
F-Value	16.62***	-
Wald chi ²	-	331.02***
Sector	NO	SÍ
Año	SÍ	SÍ

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

La Tabla 6 muestra los resultados recalculados, donde la primera columna corresponde al efecto fijo de la empresa y la segunda columna al efecto aleatorio con variables aleatorias del sector. La variable *T×Absorción* sigue mostrando una significancia positiva, apoyando nuevamente la

hipótesis H1. A pesar de que la muestra no cumple de manera tan clara el requisito de las tendencias paralelas previas al año 2019.

7. CONCLUSIONES Y LIMITACIONES DEL TRABAJO

Este trabajo tiene como objetivo explorar el impacto de las actividades de absorción en la proporción de directoras de las empresas chinas. Mediante la comparación de empresas que han realizado actividades de absorción con aquellas que no, se realizó un análisis empírico utilizando el método de Diferencias en Diferencias (DiD). Las absorciones proporcionan una ocasión para reestructuraciones en la organización y la gestión, como por ejemplo en la proporción de directoras. Los hallazgos de este trabajo enfatizan la importancia de la relación positiva entre las actividades de absorción y la proporción de directoras. Esto concuerda con la teoría de la dependencia de recursos, que el comportamiento de absorción de una empresa podría estar positivamente relacionado con la presencia de directoras. Las directoras aportan varios beneficios, como la toma de decisiones eficiente, el aumento de la confianza de los accionistas y la prevención de conductas comerciales no éticas. Esto puede enfatizar la necesidad de considerar objetivos sociales, como la paridad de género, al planificar y ejecutar estrategias de absorción empresariales. Esto no solo contribuye al progreso social, sino que también puede mejorar la innovación y la toma de decisiones, además de elevar el rendimiento empresarial, al aportar una perspectiva y habilidades más amplias a la gestión de la empresa.

Además, los resultados de este trabajo ofrecen implicaciones políticas para China y otros países que carecen de normativas obligatorias sobre paridad de género. Incluso en entornos sin mandatos explícitos, las empresas pueden promover proactivamente la paridad de género sobre sus directores a través de estrategias como las absorciones. Esto indica que las decisiones estratégicas corporativas pueden ser una herramienta efectiva para fomentar la diversidad de género. En algunos países donde no existen regulaciones obligatorias sobre la presencia de directoras, los métodos sugeridos para mejorar la igualdad de género han tenido efectos significativos (Mateos de Cabo et al., 2019). Los resultados de este estudio sugieren que es posible lograr un equilibrio de género mediante decisiones que guíen las estrategias

corporativas.

La contribución teórica y práctica de este trabajo radica en que proporciona una nueva perspectiva para comprender cómo las actividades de absorción pueden actuar como un mecanismo para mejorar la proporción de directoras en la gobernanza corporativa. Para la academia, este hallazgo enriquece la literatura sobre el impacto de las absorciones, especialmente en términos de la paridad de género. Para las empresas y los formuladores de políticas, este estudio resalta el valor potencial de las actividades de absorción en promover la paridad de género, sugiriendo que consideren esto al formular estrategias y políticas relacionadas.

La principal limitación de mi trabajo radica en que la muestra se centra en el mercado chino, lo que podría estar influenciado por factores culturales y económicos específicos. Por lo tanto, futuras investigaciones deberían considerar realizar análisis comparativos en diferentes países y contextos culturales para verificar la universalidad y aplicabilidad de mis conclusiones. Además, mi trabajo se enfoca principalmente en las relaciones a largo plazo de las actividades de absorción, investigaciones futuras podrían explorar los mecanismos específicos y los procesos de cambio en el impacto a corto plazo de las actividades de absorción en la *Proporcdirectoras*. Finalmente, investigaciones adicionales podrían examinar cómo diferentes tipos de absorción (como las transnacionales y las intraindustriales) afectan la estructura de género en los directores, y si estas relaciones varían según las características del sector.

8. REFERENCIAS

- 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>
- Ahern, K. R., & Dittmar, A. K. (2012). The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation. *Quarterly Journal of Economics*, 127(1), 137–197. <https://doi.org/10.1093/qje/qjr049>
- Arellano, C., Bai, Y., & Zhang, J. (2012). Firm dynamics and financial development. *Journal of Monetary Economics*, 59(6), 533–549. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2012.06.006>

- Ayinaddis, S. G. (2023). Socio-economic factors affecting women's entrepreneurial performance in MSEs in Bahir Dar City, Ethiopia. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 12(1), 23. <https://doi.org/10.1186/s13731-023-00289-w>
- Bertrand, M., Goldin, C., & Katz, L. F. (2010). Dynamics of the gender gap for young professionals in the financial and corporate sectors. *American Economic Journal: Applied Economics*, 2(3), 228–255. <https://doi.org/10.1257/app.2.3.228>
- Bertrand, M., & Hallock, K. F. (2001). The Gender Gap in Top Corporate Jobs. *ILR Review*, 55(1), 3–21. <https://doi.org/10.1177/001979390105500101>
- Brammer, S., Millington, A., & Pavelin, S. (2007). Gender and ethnic diversity among UK corporate boards. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 393–403. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00569.x>
- Brodmann, J., Hossain, A., & Singhvi, M. (2022). Chief executive officer power and board gender diversity. *Finance Research Letters*, 44, 102099. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102099>
- Brussevich, M., & Dabla-Norris, E. (2021). China's Rebalancing and Gender Inequality. *IMF Working Papers*, 2021(138), A001. <https://doi.org/10.5089/9781513573779.001.A001>
- 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/https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00809.x>
- Carter, D. 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>
- Chen, C., Velasquez Tuliao, K., Cullen, J. B., & Chang, Y.-Y. (2016). Does gender influence managers' ethics? A cross-cultural analysis. *Business Ethics: A European Review*, 25(4), 345–362. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/beer.12122>
- Chen, F., Wang, W., & Zhu, J. (2022). How do firms upgrade innovation capabilities through the coevolution of post-merger integration and network reconstruction? A multiple-case study of Chinese companies. *Journal of Organizational Change Management*, 35(3), 630–650. <https://doi.org/10.1108/JOCM-06-2021-0185>
- Chen, J., Leung, W. S., Song, W., & Goergen, M. (2019). Why female board representation matters: The role of female directors in reducing male CEO overconfidence. *Journal of Empirical Finance*, 53, 70–90. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2019.06.002>
- Chen, X., Wan, P., Ma, Z., & Yang, Y. (2024). Does corporate digital transformation restrain ESG decoupling? Evidence from China. *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-024-02921-w>
- Chen, Y. A., Wang, X. J., & Young, M. N. (2015). Geely Automotive's Acquisition of Volvo. *Asian Case Research Journal*, 19(01), 183–202. <https://doi.org/10.1142/S0218927515500078>
- CLARKE, D. C. (2003). Corporate governance in China: An overview. *China Economic Review*, 14(4), 494–507. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.chieco.2003.09.019>
- Dale-Olsen, H., Schøne, P., & Verner, M. (2013). Diversity among Norwegian Boards of Directors: Does a Quota for Women Improve Firm Performance? *Feminist Economics*, 19(4), 110–135. <https://doi.org/10.1080/13545701.2013.830188>

- D' Apice, H. K., Song, J., & Wotipka, C. M. (2024). A milestone in the pursuit of gender equality: Predicting first women presidents in U.S. higher education institutions, 1980–2018. *Sociology Compass*, 18(4). <https://doi.org/10.1111/soc4.13204>
- Deloitte. (n.d.). *M&A Organizational Design Components*. <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/human-capital/articles/ma-organizational-design-components.html>
- Du, Z., & Wang, Q. (2024). The power of financial support in accelerating digital transformation and corporate innovation in China: evidence from banking and capital markets. *Financial Innovation*, 10(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-023-00584-1>
- 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>
- Fan, C., Bae, S., & Liu, Y. (2024). Can FinTech transform corporate liquidity? Evidence from China. *Innovation and Green Development*, 3(2). <https://doi.org/10.1016/j.igd.2023.100114>
- Fidrmuc, J. P., & Xia, C. (2019). M&A deal initiation and managerial motivation. *Journal of Corporate Finance*, 59, 320–343. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.01.010>
- Gao, H., Lin, Y., & Ma, Y. (2016). Sex Discrimination and Female Top Managers: Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 138(4), 683–702. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2892-x>
- Garcia-Blandon, J., Argilés-Bosch, J. M., Ravenda, D., & Rodríguez-Pérez, G. (2023). Female directors, board-gender quotas and firm performance: evidence from Norway. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 36(2). <https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2142822>
- García-Meca, E., García-Sánchez, I.-M., & Martínez-Ferrero, J. (2015). Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis. *Journal of Banking and Finance*, 53, 202–214. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.12.002>
- Hann, R. N., Ogneva, M., & Ozbas, O. (2013). Corporate diversification and the cost of capital. *Journal of Finance*, 68(5), 1961–1999. <https://doi.org/10.1111/jofi.12067>
- Harrigan, K. R. (1981). Numbers and Positions Of Women Elected to Corporate Boards. *Academy of Management Journal*, 24(3), 619–625. <https://doi.org/10.5465/255580>
- Hillman, A. J., Withers, M. C., & Collins, B. J. (2009). Resource Dependence Theory: A Review. *Journal of Management*, 35(6), 1404–1427. <https://doi.org/10.1177/0149206309343469>
- Hoobler, J. M., Masterson, C. R., Nkomo, S. M., & Michel, E. J. (2018). The Business Case for Women Leaders: Meta-Analysis, Research Critique, and Path Forward. *Journal of Management*, 44(6), 2473–2499. <https://doi.org/10.1177/0149206316628643>
- Jiang, F., & Kim, K. A. (2020). Corporate Governance in China: A Survey*. *Review of Finance*, 24(4), 733–772. <https://doi.org/10.1093/rof/rfaa012>
- Kang, E., Ding, D. K., & Charoenwong, C. (2010). Investor reaction to women directors. *Journal of Business Research*, 63(8), 888–894. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2009.06.008>
- Lee, K. W., & Thong, T. Y. (2023). Board gender diversity, firm performance and corporate financial distress risk: international evidence from tourism industry. *Equality, Diversity and Inclusion*, 42(4), 530–550. <https://doi.org/10.1108/EDI-11-2021-0283>

- Lewellen, W. G. (1971). A PURE FINANCIAL RATIONALE FOR THE CONGLOMERATE MERGER. *The Journal of Finance*, 26(2), 521–537. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1971.tb00912.x>
- Li, Y. (2021). Analysis on the Motivation, Effect and Strategy of M&A in the Transformation and Upgrading of Manufacturing Industry in Greater Bay Area. *Proceedings of the 2021 12th International Conference on E-Business, Management and Economics*, 627–632. <https://doi.org/10.1145/3481127.3481189>
- Li, Y., Shen, X., & Zhang, F. (2024). The effects of heterogeneous CSR on corporate stock performance: evidence from COVID-19 pandemic in China. *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-024-03001-9>
- Liu, H., Liang, Q., & Ling, L. (2022). Underrepresentation of female CEOs in China: The role of culture, market forces, and foreign experience of directors. *Research in International Business and Finance*, 63, 101793. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101793>
- Marcus, M., & Sant’ Anna, P. H. C. (2020). The Role of Parallel Trends in Event Study Settings: An Application to Environmental Economics. *Journal of the Association of Environmental and Resource Economists*, 8(2), 235–275. <https://doi.org/10.1086/711509>
- Mateos de Cabo, R., Terjesen, S., Escot, L., & Gimeno, R. (2019). Do ‘ soft law’ board gender quotas work? Evidence from a natural experiment. *European Management Journal*, 37(5), 611–624. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2019.01.004>
- McKinsey. (n.d.-a). *Integrating cultures after a merger: Addressing the unseen forces*. <https://www.mckinsey.com/business-functions/people-and-organizational-performance/our-insights/integrating-cultures-after-a-merger-addressing-the-unseen-forces>
- McKinsey. (n.d.-b). *Supporting employees during mergers and acquisitions*. <https://www.mckinsey.com/business-functions/people-and-organizational-performance/our-insights/supporting-employees-during-mergers-and-acquisitions>
- Mirza, S. S., Huang, C., & Khan, A. (2024). Managing CEO duality and economic uncertainty: strategies for aligning corporate sustainability and innovation in China’ s energy market. *Environment, Development and Sustainability*, 26(5), 12815–12841. <https://doi.org/10.1007/s10668-023-04013-2>
- Moradi Dakhel, A., Majdinasab, V., Nikanjam, A., Khomh, F., Desmarais, M. C., & Jiang, Z. M. J. (2023). GitHub Copilot AI pair programmer: Asset or Liability? *Journal of Systems and Software*, 203. <https://doi.org/10.1016/j.jss.2023.111734>
- Overland, C., & Samani, N. (2023). Diversity on the board. In *Corporate Governance in a Nordic Setting: The Case of Sweden*. <https://doi.org/10.1515/9783110725346-008>
- Øystein Strøm, R. (2015). Gender discrimination before mandated quotas? Evidence from Norway: 1989–2002. *Scandinavian Journal of Management*, 31(3), 303–315. <https://doi.org/10.1016/j.scaman.2015.02.006>
- Papangkorn, S., Chatjuthamard, P., Jiraporn, P., & Chueykamhang, S. (2021). Female directors and firm performance: Evidence from the Great Recession. *International Review of Finance*, 21(2), 598–610. <https://doi.org/10.1111/irfi.12275>
- Pfeffer, J., & Salancik, G. (2015). External control of organizations—Resource dependence perspective. In *Organizational behavior 2* (pp. 355–370). Routledge.

- Piesse, J., Lee, C.-F., Lin, L., & Kuo, H.-C. (2022). Merger and Acquisition: Definitions, Motives, and Market Responses. In *Encyclopedia of Finance, Third Edition*. https://doi.org/10.1007/978-3-030-91231-4_28
- Post, C., & Byron, K. (2015). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 58(5), 1546–1571. <https://doi.org/10.5465/amj.2013.0319>
- Reddy, S., & Jadhav, A. M. (2019). Gender diversity in boardrooms – A literature review. *Cogent Economics & Finance*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.1080/23322039.2019.1644703>
- Risberg, A., & Gottlieb, S. S. (2019a). Workplace Diversity and Gender in Merger and Acquisition Research. In C. L. Cooper & S. Finkelstein (Eds.), *Advances in Mergers and Acquisitions* (Vol. 18, pp. 51–63). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S1479-361X20190000018004>
- Semykina, A., & Wooldridge, J. M. (2010). Estimating panel data models in the presence of endogeneity and selection. *Journal of Econometrics*, 157(2), 375–380. <https://doi.org/10.1016/J.JECONOM.2010.03.039>
- Shailer, G., & Wang, K. (2015). Government ownership and the cost of debt for Chinese listed corporations. *Emerging Markets Review*, 22, 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2014.11.002>
- Shams, S., Minnick, K., Khedmati, M., & Gunasekarage, A. (2024). Gender diversity and acquisitions: How female directors add value in acquisition decisions. *Journal of Business Finance & Accounting*, 51(1–2), 113–147. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/jbfa.12688>
- Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2006). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55(7), 569–593. <https://doi.org/10.1108/17410400610702160>
- SRINIDHI, B. I. N., GUL, F. A., & TSUI, J. (2011). Female Directors and Earnings Quality*. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1610–1644. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01071.x>
- Stucchi, T. (2012). Emerging market firms' acquisitions in advanced markets: Matching strategy with resource-, institution- and industry-based antecedents. *European Management Journal*, 30(3), 278–289. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2012.03.011>
- Valderrey, F., Trigos, F., & Kaltenecker, E. (2024). Entry modes for Chinese enterprises in Latin America. *Thunderbird International Business Review*, 66(1), 33–50. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/tie.22357>
- Wei, X., & Zhao, C. (2024). The deterrent effect of central environmental protection inspection: evidence from Chinese listed companies. *China Finance Review International*, 14(1), 122–145. <https://doi.org/10.1108/CFRI-02-2023-0019>
- Wu, C., Guang, H., Xu, J., & Wang, S. (2019). The effects of female executives on corporate philanthropy in China. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(3), 628–643. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/csr.1708>
- Xu, Y., Zhang, Y., Wang, Z., Song, X., Bai, Z., & Li, X. (2024). Research on the heterogeneity of technical innovation in the Chinese e-cigarette industry – rethinking the A-U model.

- Nankai Business Review International*, 15(2), 329–350. <https://doi.org/10.1108/NBRI-11-2022-0112>
- Yakob, R., Nakamura, H. R., & Ström, P. (2018). Chinese foreign acquisitions aimed for strategic asset-creation and innovation upgrading: The case of Geely and Volvo Cars. *Technovation*, 70–71, 59–72. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.technovation.2018.02.011>
- You, J. (2019). Beyond “ twokenism” : Organizational factors enabling female directors to affect the appointment of a female CEO. *Strategic Organization*, 19(3), 353–383. <https://doi.org/10.1177/1476127019893929>
- Yuan, F., Cooke, F. L., Fang, X., An, F., & He, Y. (2024). Can female executives improve employment relations outcomes? Empirical evidence from China with gender implications. *Employee Relations*, 46(1), 76–98. <https://doi.org/10.1108/ER-01-2023-0001>
- Zhu, H., & Zhu, Q. (2016). Mergers and acquisitions by Chinese firms: A review and comparison with other mergers and acquisitions research in the leading journals. *Asia Pacific Journal of Management*, 33(4), 1107–1149. <https://doi.org/10.1007/s10490-016-9465-0>
- Zhu, Z., & Luo, Q. (2023). Inter-industry risk spillover, role reversal, and economic stability. *Finance Research Letters*, 57. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104246>

Anexo 1. Definición de las variables

Variables	Definición
Dependent variable:	
<i>Proporción de directoras</i>	La proporción de las directoras en el equipo de alta gerencia. Las directoras incluyen gerentes generales, presidentes, directores ejecutivos (CEO), vicegerentes generales, vicepresidentes y secretarios de la junta.
Variable of interest:	
<i>Absorción</i> (Grupo de absorción)	Una variable dicotómica que toma el valor de 1 para las empresas que han realizado absorción, y 0 en caso contrario.
<i>T</i> (Período posterior a la absorción)	Una variable dicotómica que toma el valor de 1 para las observaciones del año 2019 o posterior, y 0 en caso contrario.
<i>T</i> × <i>Absorción</i> (Variable de interacción)	La variable de interacción entre absorción y T.
Controles variables:	
<i>Tamaño</i> (Tamaño de la empresa)	El logaritmo de los activos totales.
<i>Edad</i> (Edad de la empresa)	El logaritmo del número de años desde que se fundó la empresa.
<i>ROA</i> (Retorno sobre activos)	Beneficio antes de intereses e impuestos divididas por los activos totales en proporción.
<i>Endeudamiento</i> (Endeudamiento financiero)	Pasivos totales divididos por activos totales.
<i>GeneroCEO</i> (Género del CEO)	Una variable dicotómica que toma el valor de 1 para las empresas que tienen CEO femeninas, y 0 en caso

	contrario.
<i>Año</i>	Variables dicotómicas que identifican el año al cual corresponde la observación con valor 1, y 0 en caso contrario.
<i>Sector</i>	Estas son variables dicotómicas. Según los estándares de la Comisión Reguladora de Valores de China, las empresas se dividen en 19 categorías principales. Se asigna un valor de 1 cuando una empresa pertenece a esta categoría, y 0 en caso contrario.
