UAB
Universitat Autònoma de Barcelona

Dipòsit digital de documents de la UAB

This is the **published version** of the bachelor thesis:

Prieto Rosado, Angela. *Análisis del efecto de las políticas de diversidad, inclusión y formación de recursos humanos sobre el resultado económico-financiero de las empresas españolas*. Treball de Final de Grau (Universitat Autònoma de Barcelona), 2026 (Relacions laborals). 50 pàg.

This version is available at https://ddd.uab.cat/record/331928

under the terms of the BY-SA license.

Universitat Autònoma de Barcelona

Análisis del efecto de las políticas de diversidad, inclusión y formación de recursos humanos sobre el resultado económico-financiero de las empresas españolas

Grado en Relaciones Laborales

Trabajo de fin de grado

Curso 2025-2026

Autora: Ángela Prieto Rosado

Tutora: Carmen Pilar Martí Ballester

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN 6

2. MARCO TEÓRICO Y REVISIÓN DE LA LITERATURA 11

2.1 Introducción al marco teórico 11

2.2 Teoría de los grupos de interés o Stakeholders 11

2.3 Teoría institucional 13

2.4 Teoría de Agencia 15

2.5 Upper Echelons Theory 16

2.6 Teoría de los Recursos y Capacidades 18

2.7 Teoría del Capital Humano 19

2.8 Teoría del Feedback del Desempeño 20

2.9 Gobernanza Corporativa 21

2.10 Síntesis del marco teórico 22

2.11 Planteamiento de hipótesis 23

3. METODOLOGÍA 25

3.1 Muestra y fuente de datos 25

3.2 Definición de variables 26

3.3 Modelo econométrico 29

3.4 Matriz de correlaciones 32

4. RESULTADOS 34

5. CONCLUSIONES 38

6. BIBLIOGRAFÍA 40

7. ANEXO 45

OBJETIVO DEL TRABAJO

El objetivo de este Trabajo de Fin de Grado es analizar el efecto de la implantación de políticas de recursos humanos orientadas a la diversidad, la inclusión y la formación sobre el resultado económico-financiero de las empresas españolas. En particular, el estudio examina si dichas políticas influyen de manera significativa en la rentabilidad empresarial, medida a través de dos indicadores contables ampliamente utilizados en la literatura: la rentabilidad económica (ROA) y la rentabilidad financiera (ROE).

De forma complementaria, el trabajo pretende aportar evidencia empírica reciente para el caso español, contribuyendo al debate académico sobre la relación entre las políticas sociales de recursos humanos y el desempeño financiero empresarial. Asimismo, los resultados obtenidos permiten extraer implicaciones de interés para la dirección empresarial, los departamentos de recursos humanos, los reguladores, los inversores y los trabajadores, en un contexto marcado por los Objetivos de Desarrollo Sostenible y por la creciente importancia de las prácticas laborales socialmente responsables.

ABSTRACT

This study analyses the effect of human resource policies related to diversity, inclusion and employee development and training on the economic and financial performance of Spanish firms. In a context marked by growing social and regulatory pressure to promote more responsible and inclusive labour practices, the study examines whether these policies are associated with higher corporate profitability.

The research is based on a sample of Spanish listed companies during the period 2016-2023, using data obtained from *Refinitiv Eikon.* Financial performance is measured through two accounting indicators: return on assets (ROA) and return on equity (ROE). The main explanatory variable is the Diversity and Inclusion Index, while several control variables are included to account for firm-specific characteristics, such as size, leverage, liquidity, long-term investment and R&D intensity. The empirical analysis is conducted using ordinary least squares regression models, including sector and year dummy variables.

The results show that the Diversity and Inclusion Index does not have a statistically significant effect on ROA. Therefore, the findings suggest a non-significant relationship, indicating that the implementation of these policies neither directly improves nor harms the economic profitability of the firms analysed. However, the index shows a positive and statistically significant relationship with ROE at the 10% level, suggesting that diversity and inclusion may be associated with higher financial profitability. Accordingly, the main hypothesis is partially supported.

Overall, this study contributes to the existing literature by providing recent empirical evidence for the Spanish context. The findings suggest that diversity, inclusion and employee development policies do not appear to harm corporate profitability and may be compatible with financial performance, especially when measured through ROE. These results offer relevant implications for firms, human resource departments, policymakers and investors interested in socially responsible and sustainable business practices.

Keywords: diversity and inclusion; training; human resource management; financial performance; corporate profitability; ROA; ROE; Spanish market.

RESUMEN

El presente Trabajo de Fin de Grado analiza el efecto de las políticas de recursos humanos orientadas a la diversidad, la inclusión y la formación sobre el resultado económico-financiero de las empresas españolas. En un contexto marcado por la creciente presión social, normativa e institucional para promover prácticas laborales más responsables, el estudio examina si este tipo de políticas se asocia con una mayor rentabilidad empresarial.

El análisis empírico se basa en una muestra de empresas españolas cotizadas durante el periodo 2016-2023, utilizando datos procedentes de *Refinitiv Eikon.* El desempeño financiero se mide mediante dos indicadores contables ampliamente utilizados en la literatura: la rentabilidad económica (ROA) y la rentabilidad financiera (ROE). La variable independiente es el índice de diversidad e inclusión, mientras que se incorporan distintas variables de control relacionadas con las características económicas y financieras de las empresas, como el tamaño, el apalancamiento, la liquidez, las inversiones a largo plazo y la intensidad en I+D. Asimismo, el modelo incluye variables ficticias sectoriales y temporales.

Los resultados muestran que el índice de diversidad e inclusión no presenta un efecto estadísticamente significativo sobre la rentabilidad económica. Por tanto, no se obtiene evidencia de que estas políticas mejoren directamente el ROA, aunque tampoco se observa un efecto negativo sobre la eficiencia económica de las empresas analizadas. En cambio, el índice presenta una relación positiva y estadísticamente significativa al 10% con la rentabilidad financiera, lo que sugiere que las políticas de diversidad e inclusión pueden estar asociadas con una mayor rentabilidad sobre los fondos propios.

En conjunto, la hipótesis planteada se acepta parcialmente. El trabajo aporta evidencia empírica reciente para el contexto español y muestra que la implantación de políticas de diversidad, inclusión y desarrollo del personal no parece perjudicar la rentabilidad empresarial, pudiendo ser compatible con el desempeño financiero, especialmente cuando este se mide a través del ROE.

Palabras clave: diversidad e inclusión; formación; gestión de recursos humanos; desempeño financiero; rentabilidad empresarial; ROA; ROE; mercado español.

1. INTRODUCCIÓN

La erradicación de la pobreza y la reducción de las desigualdades continúan siendo dos de los mayores desafíos globales. Estos problemas no dependen únicamente de la actuación pública, sino que también exigen la implicación del sector privado, especialmente en un contexto en el que el empleo y las condiciones laborales son elementos centrales para la inclusión social y el desarrollo económico. En este sentido, el Objetivo de Desarrollo Sostenible 1 (ODS 1) de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas (2015) pone de manifiesto que la pobreza se encuentra estrechamente vinculada al desempleo, la exclusión social y la vulnerabilidad ante crisis extremas, limitando la participación plena de amplios sectores de la población en la actividad económica (Naciones Unidas, 2015).

En esta misma línea, los ODS 5, 8 y 10 refuerzan la necesidad de promover entornos laborales inclusivos, poniendo el foco en la igualdad de género (ODS 5), el trabajo decente (ODS 8) y la reducción de las desigualdades (ODS 10).

En el ámbito europeo, el informe *Employment and Social Developments in Europe 2025* (European Commission, 2025) señala que, pese a los elevados niveles de ocupación alcanzados en los últimos años, la Unión Europea continúa enfrentándose a importantes desequilibrios en la participación laboral. En concreto, el estudio estima que alrededor de 51 millones de personas en edad laboral (20-64 años) permanecen fuera del mercado de trabajo, concentrándose mayoritariamente en colectivos infrarrepresentados como las mujeres, las personas mayores, las personas con discapacidad y la población inmigrante. El informe subraya que estas brechas responden a factores estructurales relacionados con la organización del mercado laboral, los sistemas de conciliación, la persistencia de estereotipos y la insuficiente adaptación de los puestos de trabajo.

Esta situación también tiene una lectura económica. La infrautilización de estos colectivos supone una pérdida significativa de potencial productivo en un contexto marcado por el envejecimiento de la población activa y la escasez de mano de obra. Por tanto, la inclusión laboral no constituye solo una cuestión social, sino también un factor relacionado con la eficiencia económica. En particular, las mujeres presentan mayores dificultades para mantener trayectorias laborales continuas, las personas con discapacidad y los trabajadores de mayor edad enfrentan barreras adicionales para el acceso y la

permanencia en el empleo, y la población inmigrante registra elevados niveles de sobrecualificación, lo que evidencia un desaprovechamiento del capital humano disponible.

Este diagnóstico europeo encuentra un reflejo claro en el caso español. Los informes del Ministerio de Trabajo y Economía Social (MITES, 2024) muestran que, a pesar de la mejora general de los indicadores laborales en los últimos años, el mercado de trabajo continúa presentando una fuerte segmentación. La participación laboral femenina sigue siendo inferior a la masculina, con una mayor presencia de mujeres en empleos a tiempo parcial no deseados y en sectores caracterizados por una menor estabilidad. Por su parte, el desempleo juvenil se mantiene como uno de los principales retos estructurales, caracterizándose por trayectorias laborales intermitentes y una elevada rotación contractual que dificulta la consolidación profesional. Del mismo modo, las personas con discapacidad y los trabajadores de mayor edad presentan mayores dificultades tanto en el acceso como en la reincorporación al mercado laboral una vez perdido el empleo, lo que prolonga situaciones de inactividad y aumenta el riesgo de exclusión social y vulnerabilidad económica.

Estudios como el de Kabeer (2016) evidencian que la pobreza afecta de manera desproporcionada a las mujeres, quienes afrontan mayores niveles de precariedad laboral y brechas salariales persistentes. Por ello, la promoción de la igualdad de género y del empleo de calidad constituye un mecanismo clave para combatir las desigualdades estructurales y avanzar hacia un crecimiento económico más inclusivo.

Estos objetivos internacionales se ven respaldados por un marco normativo europeo y nacional que incide directamente en la gestión empresarial. A nivel de la Unión Europea, la Directiva (UE) 2022/2381 introduce objetivos de representación del sexo menos representado, mayoritariamente mujeres, en los consejos de administración de las sociedades cotizadas, con el propósito de corregir los desequilibrios de género en los niveles superiores de toma de decisiones. Por su parte, la Directiva 2000/78/CE establece un marco general para la igualdad de trato en el empleo y la ocupación, prohibiendo la discriminación por motivos como el sexo o la discapacidad, e introduciendo la obligación de realizar ajustes razonables para garantizar la participación efectiva de las personas con discapacidad en el entorno laboral.

Estas directivas han sido incorporadas al ordenamiento jurídico español a través de la Ley Orgánica 3/2007, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres, y del Real Decreto Legislativo 1/2013, que regula la inclusión laboral de las personas con discapacidad mediante la obligación de reservar un porcentaje mínimo de empleo en las empresas de mayor tamaño. De forma complementaria, la Ley Orgánica 2/2024, de representación paritaria y presencia equilibrada de mujeres y hombres, refuerza la exigencia de equilibrio de género en los órganos de decisión. Todo ello muestra que las políticas de diversidad, igualdad e inclusión han dejado de ser únicamente una opción voluntaria y se han convertido en un elemento cada vez más presente en la estrategia empresarial.

En este contexto, las empresas adquieren un papel especialmente relevante. No solo generan empleo, sino que también pueden contribuir a reducir desigualdades mediante la adopción de prácticas responsables orientadas a sus grupos de interés. Entre ellos, los empleados ocupan una posición central, al aportar el conocimiento, la experiencia y las capacidades necesarias para la competitividad organizativa. Desde esta perspectiva, la gestión de los recursos humanos se convierte en una herramienta clave para integrar la sostenibilidad social en la cultura corporativa. En particular, la literatura en dirección estratégica de recursos humanos señala que las prácticas de alto rendimiento (*high-performance work practices*) pueden generar ventajas competitivas sostenibles al mejorar la productividad, el compromiso de los empleados y la capacidad de innovación de las organizaciones (Huselid, 1995; Becker y Huselid, 1998).

Ahora bien, para que estas prácticas se mantengan en el tiempo, no pueden apoyarse únicamente en una lógica ética o filantrópica. También deben integrarse en la estrategia de la empresa y resultar sostenibles desde el punto de vista económico. Como señalan Porter y Kramer (2006), la creación de "valor compartido" resulta especialmente relevante cuando las iniciativas sociales generan beneficios tanto para la sociedad como para los resultados financieros de la empresa. Si las organizaciones perciben que estas políticas comprometen su rentabilidad a largo plazo, será más difícil que las mantengan de forma estable.

A partir de esta idea surge una cuestión central para el presente trabajo: ¿las políticas sociales de recursos humanos son solo una respuesta ética y normativa, o pueden convertirse también en una fuente de valor económico para la empresa?

Las empresas pueden implementar distintas prácticas orientadas al bienestar laboral, entre las que destacan la diversidad e inclusión, la formación continua, la seguridad y salud laboral y la flexibilidad organizativa. La literatura sugiere que este tipo de políticas puede tener efectos sobre el desempeño económico: la diversidad favorece la innovación, la formación incrementa la eficiencia y la mejora de las condiciones de seguridad reduce el absentismo. En la medida en que estas prácticas mejoran la calidad del entorno laboral, también pueden contribuir a reforzar la productividad y la estabilidad de la organización.

La literatura previa no ofrece una respuesta única a esta cuestión. Mientras autores como Becker y Huselid (1998) o Guest (2017) identifican una relación positiva entre el desempeño social y los resultados financieros, otros enfoques señalan que los costes iniciales de implantación pueden limitar los beneficios a corto plazo o generar tensiones presupuestarias en las organizaciones.

Partiendo de esta premisa, el objetivo principal del presente trabajo es analizar si la implantación de políticas laborales de carácter social, especialmente en materia de diversidad, inclusión y formación, se asocia con una mejora del resultado económico-financiero de las empresas españolas. Para ello, el estudio examina su relación con dos indicadores contables ampliamente utilizados en la literatura: la rentabilidad económica (ROA) y la rentabilidad financiera (ROE). De este modo, se pretende comprobar si las empresas que presentan mayores niveles de diversidad e inclusión obtienen también mejores resultados de rentabilidad.

Aunque existe una amplia literatura que analiza la relación entre las prácticas de recursos humanos y el desempeño empresarial, todavía se observan algunas limitaciones que justifican la realización de este estudio. Por un lado, muchos trabajos se centran únicamente en un aspecto concreto, como la diversidad o la formación, sin tener en cuenta el efecto conjunto de distintas políticas. Frente a ello, este trabajo adopta una visión más integrada, al analizar conjuntamente la diversidad, la inclusión y la formación dentro de la gestión de los recursos humanos.

Por otro lado, una parte importante de los estudios previos se ha desarrollado en contextos diferentes al español, especialmente en economías en vías de desarrollo como India. Sin embargo, las características económicas y laborales de estos países difieren

considerablemente de las de una economía desarrollada como España, lo que puede dar lugar a resultados distintos.

Además, algunos de estos trabajos utilizan datos correspondientes a periodos ya alejados en el tiempo, sin reflejar los cambios recientes en el mercado laboral ni en el marco normativo. Por esta razón, resulta relevante aportar evidencia empírica reciente para el caso español. Este estudio se basa en datos actuales y permite ofrecer una visión más ajustada a la coyuntura socioeconómica reciente. Con ello, se busca contribuir a una mejor comprensión del papel que desempeñan las políticas de recursos humanos en los resultados financieros de las empresas en España.

Por lo tanto, este trabajo pretende aportar una visión actualizada sobre la relación entre las políticas de diversidad, inclusión y formación y el desempeño económico-financiero de las empresas españolas. Su principal contribución reside en analizar de forma conjunta estas políticas en el contexto de empresas cotizadas españolas, utilizando datos recientes y combinando dos medidas de rentabilidad, ROA y ROE. De este modo, el estudio permite valorar si las prácticas laborales socialmente responsables pueden entenderse no solo como una respuesta ética o normativa, sino también como una posible herramienta estratégica compatible con la creación de valor empresarial.

El presente trabajo se estructura de la siguiente manera: la segunda sección presenta el marco teórico y la revisión de la literatura existente; la tercera sección detalla la metodología de investigación y la base de datos utilizada; la cuarta sección expone el análisis empírico de los resultados y finalmente, la quinta sección recoge las principales conclusiones.

2. MARCO TEÓRICO Y REVISIÓN DE LA LITERATURA

2.1 Introducción al marco teórico

El análisis de la relación entre las políticas de diversidad, inclusión y formación y el desempeño financiero empresarial ha sido abordado desde distintos enfoques teóricos dentro de la literatura académica. La relación entre las políticas de diversidad, inclusión y formación y el desempeño financiero no puede explicarse desde una única teoría, ya que intervienen factores humanos, institucionales, estratégicos y de gobernanza.

En este sentido, el presente trabajo se apoya en diversas perspectivas teóricas complementarias, entre las que destacan la teoría de los grupos de interés, la teoría institucional, los enfoques de gobernanza corporativa y la visión basada en los recursos, las cuales permiten analizar esta relación desde distintos niveles y aportar una comprensión más completa del fenómeno.

2.2 Teoría de los grupos de interés o Stakeholders

La Teoría de los *Stakeholders* fue desarrollada por Freeman (1984) y plantea que la empresa no debe orientarse exclusivamente a la maximización del beneficio para los accionistas (*shareholders*), sino que debe generar valor para todos los grupos de interés que influyen o se ven afectados por su actividad. Entre estos grupos se encuentran los empleados, clientes, proveedores, inversores, comunidades locales y reguladores. Autores como Donaldson y Preston (1995) han profundizado en esta visión, señalando que la gestión de estos grupos no solo busca una finalidad instrumental para mejorar los resultados, sino una base normativa y ética.

Desde esta perspectiva, la creación de valor empresarial depende de la capacidad de la organización para gestionar de manera eficaz y equilibrada sus relaciones con los distintos grupos de interés. En este trabajo, los empleados adquieren una especial relevancia, al constituir un *stakeholder* interno directamente vinculado con la generación de valor, la productividad y la competitividad empresarial.

Aplicada al ámbito de las políticas de diversidad, inclusión y formación, esta teoría sostiene que la adecuada atención a los *stakeholders* internos puede traducirse en mejoras organizativas relevantes. La diversidad laboral favorece una mayor representación y

equidad interna, las políticas de inclusión refuerzan la cohesión y el compromiso organizativo, y la formación incrementa las competencias y el valor aportado por los trabajadores. De este modo, la empresa no solo responde únicamente a un imperativo moral, sino que se alinea con las demandas de una sociedad plural y diversa, fortaleciendo su legitimidad y su licencia para operar.

En este sentido, la inversión en prácticas sociales dirigidas al capital humano supone el fortalecimiento de la relación con uno de los *stakeholders* más estratégicos de la empresa, lo que puede traducirse en mayores niveles de productividad, una reputación corporativa más sólida y, en consecuencia, un impacto positivo en el desempeño financiero empresarial.

La literatura académica respalda este planteamiento. Gravili et al. (2019) concluyen que una mayor igualdad de género impulsa la inversión en recursos humanos y mejora los resultados financieros. En la misma línea, Maraqa et al. (2025) muestran que las políticas de equilibrio trabajo-vida favorecen el desempeño financiero, mientras que Odriozola y Baraibar-Diez (2018) constatan que la presencia femenina y las medidas de conciliación repercuten positivamente en los resultados empresariales. Estos estudios refuerzan la idea de que atender las demandas de los empleados en términos de equidad, bienestar y desarrollo profesional puede tener efectos favorables sobre el desempeño organizativo.

A nivel de alta dirección, Fernández-Temprano y Tejerina-Gaite (2020) evidencian que la diversidad de género y nacionalidad en los consejos de administración influye positivamente en el desempeño empresarial. Blanco González-Tejero et al. (2025) también muestran que la diversidad de género, la inclusión y la independencia del consejo contribuyen a un mejor rendimiento organizativo.

Asimismo, Jing et al. (2022) identifican una relación positiva entre la inclusión de empleados con discapacidad y el rendimiento empresarial cuando estas políticas se gestionan adecuadamente. Por su parte, Bodhanwala y Bodhanwala (2025) confirman una relación positiva y significativa entre las prácticas de diversidad e inclusión y el desempeño financiero.

2.3 Teoría institucional

La Teoría Institucional sostiene que el comportamiento de las organizaciones no puede explicarse exclusivamente a partir de criterios de eficiencia económica o maximización del beneficio. Las empresas no actúan únicamente con el objetivo de ser rentables, sino que también necesitan obtener legitimidad dentro del entorno social e institucional en el que operan. Para garantizar su supervivencia y estabilidad a largo plazo, deben alinearse con las normas, valores y expectativas predominantes en su entorno institucional. Este enfoque fue desarrollado inicialmente por Meyer y Rowan (1977) y posteriormente ampliado por DiMaggio y Powell (1983).

Según Meyer y Rowan (1977), las organizaciones adoptan estructuras formales y prácticas organizativas no solo por su eficiencia técnica, sino también porque dichas prácticas están socialmente legitimadas. En consecuencia, las empresas tienden a ajustarse a marcos normativos y culturales ampliamente aceptados con el fin de asegurar su continuidad y reconocimiento institucional.

DiMaggio y Powell (1983) introducen el concepto de isomorfismo institucional, según el cual las organizaciones tienden a homogeneizar sus estructuras y comportamientos como resultado de tres tipos de presiones. En primer lugar, las presiones coercitivas, derivadas de leyes y regulaciones formales. En segundo lugar, las presiones normativas, vinculadas a estándares profesionales y expectativas sociales. En tercer lugar, las presiones miméticas, que surgen cuando las organizaciones imitan prácticas adoptadas por otras consideradas exitosas o legítimas.

Desde esta perspectiva, muchas decisiones empresariales no responden únicamente a cálculos de rentabilidad, sino también a la necesidad de cumplir expectativas institucionales y mantener legitimidad ante inversores, reguladores y la sociedad en general.

Aplicada al ámbito de la diversidad de género, la inclusión y la formación, la Teoría Institucional permite explicar por qué las empresas adoptan determinadas políticas incluso cuando su impacto financiero directo no es inmediato o fácilmente medible. Por ejemplo, las cuotas de género en los consejos de administración pueden entenderse como respuesta a presiones coercitivas derivadas de normativas nacionales o directivas

europeas. Las políticas de inclusión pueden estar impulsadas por estándares internacionales y por las crecientes expectativas sociales en materia de responsabilidad empresarial. Asimismo, las prácticas de formación y desarrollo pueden verse influenciadas por el entorno regulatorio laboral y por estándares profesionales consolidados.

En relación con el desempeño financiero, esta teoría sugiere que el efecto de dichas políticas puede manifestarse de forma indirecta. La adopción de prácticas alineadas con el entorno institucional no solo permite a la empresa cumplir con las exigencias normativas, sino que también refuerza su legitimidad, mejora su reputación y facilita el acceso a recursos clave como financiación, inversores y oportunidades de mercado. De este modo, aunque el objetivo inicial de estas políticas no sea estrictamente económico, su contribución a la estabilidad organizativa y a la confianza del entorno puede influir positivamente en el desempeño financiero a medio y largo plazo.

En este contexto, Reguera-Alvarado et al. (2017) analizan la relación entre la diversidad de género en el consejo de la empresa y los resultados económicos obtenidos tras la Ley de Igualdad en España. Utilizando una muestra de 125 empresas no financieras, los autores comparan la situación antes y después de la aprobación de la normativa para evaluar el impacto de esta regulación obligatoria. Sus hallazgos concluyen que el aumento de mujeres en los consejos, impulsado por la ley, se asocia positivamente con mejores resultados económicos. Este resultado puede interpretarse, desde la teoría institucional, como evidencia de que las presiones coercitivas no solo inducen cambios formales, sino que pueden generar efectos reales sobre el desempeño empresarial.

En una línea similar centrada en el papel del entorno regulatorio, Saona et al. (2024) investigan cómo la diversidad de género y la remuneración influyen en la calidad de los beneficios. Mediante un estimador Tobit semiparamétrico con efectos fijos en una muestra de 125 empresas españolas, los autores encuentran una correlación positiva entre diversidad de género y calidad de la información financiera. Observan que los consejos equilibrados no solo son más transparentes, sino que también presentan un mejor rendimiento. Desde el enfoque institucional, estos resultados ponen de manifiesto cómo las presiones normativas y regulatorias contribuyen a la adopción de prácticas de buen gobierno que refuerzan la legitimidad y el desempeño organizativo.

En el caso de este trabajo, la teoría institucional ayuda a entender por qué las empresas españolas cotizadas incorporan políticas de diversidad, inclusión y desarrollo del personal en un contexto cada vez más condicionado por exigencias normativas y sociales. Estas prácticas no responden únicamente a una decisión interna de la empresa, sino también a la necesidad de adaptarse a un entorno que demanda mayor igualdad, transparencia y responsabilidad corporativa. Por ello, su adopción puede reforzar la legitimidad de la organización y favorecer una mejor percepción por parte de inversores, reguladores y otros grupos de interés, con posibles efectos sobre el desempeño económico-financiero.

2.4 Teoría de Agencia

La Teoría de la Agencia, desarrollada por Jensen y Meckling (1976), analiza los problemas derivados de la separación entre la propiedad y el control de la empresa. En las sociedades modernas, el accionariado delega la gestión en los directivos, quienes actúan como agentes. Esta relación puede generar conflictos de interés, asimetrías de información y costes de agencia derivados de la necesidad de supervisar y alinear los intereses de directivos y accionistas.

En esta teoría, los mecanismos de gobernanza corporativa adquieren un papel central para reducir dichos conflictos. La diversidad de género en los consejos de administración puede interpretarse como un mecanismo de control que refuerza la supervisión y mejora la calidad de la toma de decisiones. Al integrar perfiles diversos, se incrementa la independencia del consejo, se reduce la probabilidad de pensamiento de grupo y se limita la adopción de decisiones oportunistas.

Asimismo, las políticas de inclusión pueden favorecer una mayor alineación entre empleados y organización, al reforzar el compromiso y reducir ciertos conflictos internos. Por su parte, la formación mejora las capacidades técnicas y estratégicas de los trabajadores, lo que puede reducir errores de gestión y favorecer una mayor eficiencia organizativa.

Por lo tanto, desde la lógica de la Teoría de la Agencia, la diversidad, la inclusión y la formación pueden entenderse como prácticas que contribuyen a mejorar la supervisión, la alineación interna y la calidad de la gestión. En consecuencia, estas medidas pueden

favorecer una toma de decisiones más eficiente y estar asociadas a un mejor desempeño financiero.

En esta línea, Saona et al. (2024) analizan cómo la diversidad de género y la remuneración influyen en la calidad de los beneficios empresariales. Sus resultados muestran una relación positiva entre diversidad de género y calidad de la información financiera, así como una mayor transparencia y rendimiento en los consejos equilibrados. Desde la perspectiva de la teoría de la agencia, estos resultados permiten interpretar la diversidad en los órganos de gobierno como un mecanismo de control que limita comportamientos oportunistas y mejora la calidad de la información financiera.

Por otro lado, García-Castro et al. (2010) investigan la relación causal entre desempeño social y financiero. Los autores concluyen que esta relación se debilita cuando se controlan adecuadamente las variables de gestión interna, lo que subraya la importancia de los mecanismos de supervisión y alineación. Bajo el enfoque de la teoría de la agencia, estos resultados sugieren que el impacto de las prácticas sociales depende, en parte, de la existencia de estructuras de gobernanza eficaces.

En el contexto de este trabajo, la teoría de la agencia permite interpretar la diversidad, la inclusión y la formación como prácticas que pueden contribuir a mejorar la calidad de la gobernanza empresarial. La presencia de perfiles diversos y las políticas orientadas al desarrollo de los trabajadores pueden reforzar la supervisión, reducir conflictos internos y favorecer decisiones más equilibradas. Así, estas prácticas no se entienden únicamente como medidas sociales, sino también como mecanismos de control organizativo asociados al desempeño económico-financiero.

2.5 Upper Echelons Theory

La Teoría de los Escalafones Superiores (*Upper Echelons Theory*), desarrollada por Hambrick y Mason (1984), sostiene que los resultados organizativos son, en gran medida, un reflejo de las características demográficas, cognitivas y experienciales de sus altos directivos. Según esta teoría, bajo condiciones de racionalidad limitada, las decisiones estratégicas no son completamente objetivas ni plenamente racionales, sino que están condicionadas por los valores, experiencias y perfiles personales de quienes ocupan los puestos de mando.

Las características observables, como el género, la edad, la formación académica o la trayectoria profesional, actúan como indicadores de los marcos cognitivos a través de los cuales los directivos interpretan el entorno y adoptan decisiones estratégicas. De este modo, la composición del equipo directivo influye en la orientación estratégica de la empresa y en los resultados que esta obtiene.

Aplicada al ámbito de la diversidad de género, esta teoría sugiere que una mayor heterogeneidad cognitiva en la cúpula directiva genera una mayor variedad de perspectivas y un análisis más exhaustivo de los riesgos. La diversidad, en este sentido, amplía el abanico de interpretaciones ante entornos complejos y reduce los sesgos derivados de equipos excesivamente homogéneos.

En este contexto, Safiullah et al. (2022) analizan cómo la diversidad de género en los consejos de administración influye en la asunción de riesgos empresariales y en el desempeño financiero en una muestra de 165 empresas españolas durante el periodo 2013-2018. Mediante un análisis econométrico con datos de panel utilizando el método GMM en dos etapas para controlar problemas de endogeneidad, los autores encuentran que una mayor diversidad de género en el consejo se asocia con un mejor desempeño contable, aunque con resultados menos favorables en términos de mercado. Además, el estudio muestra que las empresas con mayor presencia femenina presentan niveles de riesgo más elevados, lo que cuestiona la idea tradicional de que las mujeres directivas son más adversas al riesgo.

Desde la perspectiva de la *Upper Echelons Theory,* estos resultados sugieren que las características y la diversidad del equipo directivo influyen en las decisiones estratégicas y en la orientación hacia el riesgo de las empresas. La composición del consejo de administración no solo refleja aspectos de gobernanza corporativa, sino también la forma en que los directivos interpretan la información y toman decisiones estratégicas que pueden repercutir en el desempeño organizativo.

Estos resultados ponen de manifiesto que la diversidad en los órganos de dirección puede influir en la toma de decisiones estratégicas y en el nivel de riesgo asumido por las empresas. En consecuencia, la composición del equipo directivo constituye un factor relevante para comprender cómo las características de los líderes empresariales se traducen en diferentes resultados organizativos.

2.6 Teoría de los Recursos y Capacidades

La Teoría de los Recursos y Capacidades, conocida como Resource-Based View (RBV), desarrollada inicialmente por Wernerfelt (1984) y consolidada por Barney (1991), sostiene que las diferencias en el desempeño empresarial no dependen solo de la estructura del sector, sino también de la posesión y gestión de recursos internos heterogéneos. Desde esta perspectiva, la ventaja competitiva surge cuando la empresa dispone de recursos valiosos, escasos, difíciles de imitar y adecuadamente organizados para generar valor.

De acuerdo con Barney (1991), estos recursos deben permitir aprovechar oportunidades, diferenciarse de los competidores y ser difíciles de reproducir. En este sentido, los recursos intangibles adquieren especial importancia, ya que suelen construirse de forma progresiva y dependen de las relaciones, rutinas y capacidades propias de cada organización. Entre ellos destacan el capital humano, el conocimiento tácito, la cultura organizativa, la confianza interna y las capacidades colectivas.

Aplicada al ámbito de la diversidad, la inclusión y la formación, esta teoría permite fundamentar el vínculo entre estas prácticas y el desempeño financiero empresarial. La diversidad puede entenderse como un recurso intangible al incorporar conocimientos, experiencias y perspectivas distintas dentro de la organización, lo que puede enriquecer la toma de decisiones, la resolución de problemas y la adaptación a entornos complejos.

Asimismo, las políticas de inclusión y formación contribuyen a consolidar un capital humano específico y una cultura organizativa propia. El compromiso, la confianza, la cooperación interna y las competencias desarrolladas en una plantilla diversa son recursos difíciles de replicar por otras empresas, por lo que pueden reforzar las capacidades internas y generar ventajas competitivas.

En esta línea, Manresa et al. (2021) analizan si determinadas prácticas de formación e innovación influyen en el rendimiento financiero empresarial. Sus resultados muestran que la formación orientada a la creatividad y la innovación mejora tanto el desempeño financiero como la capacidad innovadora de la organización. Desde la perspectiva de la Teoría de los Recursos y Capacidades, estos hallazgos sugieren que el desarrollo de

competencias internas constituye un recurso estratégico capaz de fortalecer las capacidades organizativas y generar ventajas competitivas sostenibles.

En consecuencia, desde esta teoría, la diversidad, la inclusión y la formación pueden entenderse como inversiones en recursos estratégicos capaces de generar ventajas competitivas sostenibles. Estas prácticas no solo tienen una dimensión social, sino que también pueden mejorar la toma de decisiones, reforzar la capacidad de adaptación y favorecer el desempeño financiero empresarial.

2.7 Teoría del Capital Humano

La Teoría del Capital Humano, desarrollada por Schultz (1961) y posteriormente sistematizada por Becker (1964), parte de una idea sencilla pero fundamental: las personas no solo aportan trabajo, sino también conocimientos, habilidades y experiencia con valor económico. Desde esta perspectiva, la educación y la formación no deben considerarse únicamente un gasto, sino una inversión capaz de aumentar la productividad futura y generar retornos para la empresa.

Becker (1964) explica que esta inversión se produce a través de la educación formal, la formación en el puesto de trabajo y la experiencia adquirida con el tiempo. Cuando una empresa mejora las competencias de sus trabajadores, también puede reforzar la calidad de sus decisiones, su capacidad de adaptación y su rendimiento general. En consecuencia, el capital humano se convierte en un elemento central para el desempeño organizativo y la competitividad empresarial.

La literatura distingue, además, entre capital humano general y capital humano específico. El primero incluye conocimientos aplicables en distintos contextos, mientras que el segundo se vincula a competencias propias de una organización concreta, como sus procesos internos, herramientas o dinámicas de trabajo.

En el ámbito de la formación y la diversidad, esta teoría resulta especialmente relevante, ya que, la formación continua incrementa el nivel de cualificación de la plantilla y reduce el riesgo de obsolescencia del conocimiento, lo que repercute en la eficiencia y la capacidad innovadora de la empresa. Por su parte, la diversidad de género y de perfiles amplía las experiencias y perspectivas disponibles dentro de la organización, enriqueciendo el capital humano colectivo.

Además, dado que el capital humano pertenece a las personas y no a la organización, las políticas de inclusión, desarrollo profesional y bienestar adquieren una importancia estratégica. Estas medidas ayudan a atraer y retener talento, evitando la pérdida de conocimientos clave hacia la competencia.

La evidencia empírica respalda este enfoque. En esta línea, Manresa et al. (2021) analizan el efecto de distintas prácticas de formación e innovación sobre el rendimiento financiero empresarial. Sus resultados muestran que la formación orientada a la creatividad y la innovación mejora tanto el desempeño financiero como la capacidad innovadora de la organización, sugiriendo que el desarrollo de habilidades internas constituye un factor determinante para la productividad.

En definitiva, la Teoría del Capital Humano sostiene que el desempeño financiero de la empresa está intrínsecamente vinculado a la calidad de su plantilla. Por ello, la formación y la gestión de la diversidad se configuran como decisiones estratégicas orientadas a fortalecer un activo esencial para la generación de valor y la sostenibilidad de la empresa en una economía basada en el conocimiento.

2.8 Teoría del Feedback del Desempeño

La Teoría del Feedback del Desempeño ofrece una explicación conductual sobre cómo las organizaciones ajustan sus decisiones estratégicas en función de los resultados obtenidos. Este enfoque, desarrollado por Cyert y March (1963), sostiene que las empresas no persiguen una maximización absoluta del beneficio, sino que toman decisiones en relación con determinados niveles de aspiración.

El núcleo de esta teoría se encuentra en la comparación entre el desempeño real y los objetivos establecidos. Cuando los resultados se sitúan por debajo de las metas, la empresa suele revisar su estrategia; cuando los superan, puede mantenerla o aprovechar la disponibilidad de recursos para impulsar nuevas iniciativas. De este modo, el desempeño actúa como una señal que guía el comportamiento organizativo y condiciona la toma de decisiones estratégicas.

Aplicada al ámbito de la diversidad, la inclusión y la formación, esta perspectiva permite entender que la adopción de estas políticas no siempre responde a una lógica exclusivamente normativa o ética. En contextos de bajo rendimiento, pueden utilizarse

como vía de cambio organizativo; en situaciones favorables, la disponibilidad de recursos puede facilitar programas de desarrollo, bienestar e inclusión. Así, estas políticas pueden interpretarse también como respuesta a la situación económica previa de la empresa.

En consecuencia, la Teoría del Feedback del Desempeño aporta un marco útil para interpretar la posible bidireccionalidad entre políticas sociales y desempeño financiero, al reconocer que los resultados empresariales no solo son consecuencia de las decisiones estratégicas, sino también un factor que condiciona dichas decisiones.

En esta línea, Kotiloglu y McDonald (2023) analizan cómo el desempeño financiero influye en el nivel de inclusión LGBT en las empresas. Sus resultados muestran que, cuando el rendimiento financiero se desvía negativamente de las expectativas, el nivel de inclusión LGBT tiende a disminuir, lo que evidencia que estas decisiones pueden depender del contexto económico de la empresa.

Por otro lado, Nelling y Webb (2009) examinan la relación causal entre la responsabilidad social corporativa y el desempeño financiero empresarial. Los autores concluyen que esta relación resulta más débil de lo que sugieren algunos estudios previos cuando se controlan determinadas características internas de la empresa. Desde la lógica del feedback del desempeño, ello indica que las inversiones en prácticas socialmente responsables pueden estar condicionadas por los resultados financieros previos.

En conjunto, estos estudios muestran que el desempeño financiero no solo constituye un resultado de la actividad empresarial, sino también un elemento que influye en sus decisiones estratégicas. Por ello, esta teoría permite comprender la naturaleza dinámica de la relación entre políticas sociales y resultados financieros.

2.9 Gobernanza Corporativa

Las teorías analizadas muestran que las prácticas relacionadas con la diversidad, la inclusión y la formación pueden influir en el desempeño empresarial a través de factores humanos, institucionales y de gobernanza. En este contexto, la gobernanza corporativa resulta especialmente relevante, al referirse al conjunto de mecanismos, estructuras y procesos mediante los cuales se dirige, supervisa y controla una empresa (Cadbury, 1992). En términos similares, Shleifer y Vishny (1997) la definen como el sistema mediante el cual los proveedores de financiación aseguran el retorno de su inversión.

Desde esta perspectiva, la diversidad en los órganos de gobierno puede mejorar la supervisión, enriquecer la toma de decisiones y reforzar la transparencia empresarial. Asimismo, la formación y el desarrollo de los directivos contribuyen a fortalecer las capacidades necesarias para afrontar los retos estratégicos de la empresa. Por ello, una gobernanza corporativa sólida puede aumentar la confianza de los inversores y favorecer el desempeño financiero.

2.10 Síntesis del marco teórico

El análisis de las distintas perspectivas teóricas permite comprender la relación entre las políticas de diversidad, inclusión y formación y el desempeño financiero de las empresas desde enfoques complementarios. En lugar de ofrecer explicaciones aisladas, estas teorías aportan una visión integrada que permite interpretar este fenómeno desde diferentes niveles de análisis.

La teoría de los *stakeholders* pone de relieve la importancia de atender las demandas de los distintos grupos de interés, mientras que la teoría institucional destaca el papel de las presiones normativas y sociales en la adopción de determinadas prácticas organizativas. Por su parte, la teoría de la agencia y la *Upper Echelons Theory* subrayan la relevancia de la gobernanza corporativa y de las características del equipo directivo en la toma de decisiones estratégicas.

En conjunto, las teorías analizadas permiten analizar la relación entre diversidad, inclusión y formación a través de tres mecanismos principales: la mejora de la legitimidad externa de la empresa, el fortalecimiento de sus capacidades internas y la calidad de sus estructuras de gobernanza. Esta integración teórica justifica que dichas políticas no se analicen únicamente como políticas sociales, sino que también son posibles factores estratégicos vinculados al desempeño empresarial.

De forma complementaria, la teoría de los recursos y capacidades y la teoría del capital humano explican cómo el desarrollo de competencias, conocimientos y capacidades internas puede convertirse en una fuente de ventaja competitiva y contribuir al desempeño empresarial. Finalmente, la teoría del feedback del desempeño permite entender cómo los resultados económicos de la empresa pueden influir en la adopción o el mantenimiento de determinadas políticas organizativas.

En conjunto, estas perspectivas sugieren que las prácticas de diversidad, inclusión y formación deben entenderse como elementos estratégicos que operan simultáneamente sobre la legitimidad, la gobernanza y las capacidades internas de la organización. Por tanto, estas políticas no deben entenderse únicamente como exigencia ética o normativa, sino también como decisiones que pueden tener implicaciones económicas para la empresa.

De este modo, el marco teórico desarrollado permite fundamentar la hipótesis de que la adopción de políticas de diversidad, inclusión y formación puede tener un impacto positivo en el desempeño financiero empresarial, constituyendo la base del análisis empírico que se presenta a continuación.

La literatura empírica analizada se sintetiza en la tabla 1, donde se recogen los principales estudios sobre diversidad, inclusión y formación y su relación con el desempeño financiero empresarial.

2.11 Planteamiento de hipótesis

A partir del marco teórico desarrollado y de la revisión de la literatura empírica, se plantea una única hipótesis de investigación. Las distintas perspectivas analizadas permiten sostener que las políticas de recursos humanos orientadas a la diversidad, la inclusión y la formación pueden generar efectos positivos sobre el desempeño empresarial a través de distintos mecanismos organizativos.

Desde la teoría de los stakeholders, la adecuada gestión de los empleados como grupo de interés estratégico puede generar beneficios en términos de productividad, compromiso y reputación corporativa. De forma complementaria, la teoría de los recursos y capacidades y la teoría del capital humano sostienen que la diversidad, la inclusión y la formación constituyen inversiones en recursos intangibles capaces de generar ventajas competitivas sostenibles. Asimismo, la teoría institucional y la teoría de la agencia sugieren que estas políticas pueden mejorar la legitimidad organizativa, la calidad de la gobernanza y la eficiencia en la toma de decisiones, con posibles efectos positivos sobre el desempeño financiero.

En conjunto, este marco teórico sugiere la existencia de una relación positiva entre la implantación de políticas de diversidad, inclusión y formación y los resultados económico-financieros de las empresas.

En este contexto, se formula la siguiente hipótesis de investigación:

H1. La implementación de una estrategia de gestión de recursos humanos basada en la diversidad, la inclusión y la formación mejora los resultados económico-financieros de las empresas españolas.

3. METODOLOGÍA

3.1 Muestra y fuente de datos

Este estudio analiza empíricamente la relación entre la implantación de políticas laborales orientadas a la diversidad, la inclusión y la formación y el desempeño financiero de las empresas españolas.

La muestra utilizada en este estudio se ha construido a partir de información procedente de la base de datos *Refinitiv Eikon*. El periodo de análisis comprende los años 2016 a 2023, lo que permite examinar la evolución reciente de las variables objeto de estudio en el contexto del mercado español.

A partir de esta base de datos se han obtenido tanto indicadores económico-financieros como variables relacionadas con la diversidad, la inclusión y la gestión de los recursos humanos. En concreto, para cada empresa se han extraído datos como la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera, el total activo, el apalancamiento financiero, las inversiones a largo plazo, el ratio de liquidez, la inversión en I+D y el efectivo disponible, necesarios para construir las variables del modelo. El total activo se utiliza como aproximación al tamaño empresarial mediante su logaritmo neperiano; el apalancamiento financiero permite recoger el peso de la deuda sobre el activo total; el ratio de liquidez mide la capacidad de la empresa para afrontar sus obligaciones a corto plazo; las inversiones a largo plazo reflejan el peso de las inversiones de carácter duradero sobre el activo total; y la inversión en I+D se emplea como aproximación al esfuerzo innovador de la empresa.

Asimismo, se ha incorporado como variable independiente el indicador de resultado de la gestión de recursos humanos basado en la diversidad y la inclusión, procedente de *Refinitiv Eikon*. Este indicador recoge de forma agregada distintas dimensiones vinculadas a la diversidad, la inclusión, la equidad y las controversias relacionadas con la gestión de la plantilla. Por tanto, permite aproximar el grado en que la empresa desarrolla políticas de recursos humanos orientadas a entornos laborales más diversos e inclusivos.

La muestra inicial estaba compuesta por 71 empresas. No obstante, con el fin de garantizar la consistencia y fiabilidad del análisis empírico, se llevó a cabo un proceso de depuración de los datos, eliminando aquellas observaciones que no disponían de información completa en alguna de las variables consideradas. Tras este proceso, la muestra final quedó conformada por 50 empresas, lo que permitió trabajar con un panel de datos más homogéneo. La muestra está compuesta por empresas españolas cotizadas pertenecientes a distintos sectores de actividad, lo que permite capturar la heterogeneidad existente entre las mismas.

3.2 Definición de variables

En este trabajo se utilizan variables procedentes de la base de datos *Refinitiv Eikon*. A continuación, se describen las variables empleadas en el análisis, distinguiendo entre variables dependientes, variable independiente y variables de control.

Con carácter general, las variables dependientes se miden para la empresa i en el momento t, mientras que la variable independiente y las variables de control se incorporan con un retardo de un periodo, es decir, para la empresa i en el momento $t-1$. Esta estructura permite analizar si las características empresariales y las políticas de diversidad e inclusión observadas en un periodo anterior tienen efecto sobre el desempeño financiero posterior.

3.2.1 Variables dependientes

La variable dependiente utilizada es el desempeño financiero empresarial, medido a través de dos indicadores alternativos:

Rentabilidad económica (ROA): definida como el resultado neto en relación con el activo total de la empresa. Este indicador permite evaluar la eficiencia en la utilización de los activos para generar beneficios.

Rentabilidad financiera (ROE): mide la rentabilidad obtenida sobre los fondos propios. Este indicador refleja la capacidad de la organización para remunerar a sus accionistas en relación con el capital invertido.

Ambas variables han sido obtenidas directamente de *Refinitiv Eikon*, lo que permite analizar el desempeño empresarial desde una doble perspectiva: la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera. En este sentido, trabajos como los de Maraqa et al. (2025) emplean conjuntamente el ROA y el ROE para analizar el impacto de la conciliación de la vida familiar y laboral en el rendimiento financiero empresarial. De manera similar, Bodhanwala y Bodhanwala (2025) utilizan estos indicadores para evaluar el efecto de las políticas de diversidad e inclusión sobre el desempeño corporativo. Asimismo, estudios como el de Safiullah et al. (2022) analizan la relación entre diversidad y resultados empresariales mediante medidas contables del rendimiento, entre las que se incluyen el ROA y el ROE. Por ello, la utilización de ambos indicadores en este trabajo permite mantener la comparabilidad con la evidencia empírica previa y obtener una visión más completa del desempeño financiero.

3.2.2 Variable independiente

La variable independiente es el índice de diversidad e inclusión (DI), elaborado por *Refinitiv Eikon.* Este indicador constituye una puntuación global de la empresa basada en la información reportada sobre su plantilla, lo que permite valorar en qué medida la organización presenta características propias de un entorno laboral diverso e inclusivo.

Este índice recoge información relativa al grado de diversidad y cultura inclusiva de la empresa a partir de distintas dimensiones vinculadas a la gestión del capital humano, entre las que se encuentran la diversidad de género, la inclusión laboral, el desarrollo del personal y las condiciones de trabajo. En línea con Bodhanwala y Bodhanwala (2025), este trabajo utiliza el índice de diversidad e inclusión como aproximación al grado de implantación de prácticas empresariales orientadas a la diversidad y la inclusión dentro de la plantilla.

La variable DI se incorpora al modelo con un retardo de un periodo, es decir, para la empresa i en el momento $t-1$, con el fin de capturar el posible efecto diferido de las políticas de diversidad e inclusión sobre el desempeño financiero. Esta decisión se justifica porque las políticas de diversidad, inclusión y formación pueden requerir un cierto tiempo para generar efectos sobre los resultados empresariales, por lo que su impacto no necesariamente se produce de manera inmediata.

3.2.3 Variables de control

Con el fin de aislar el efecto de la diversidad e inclusión sobre el desempeño económico-financiero de las empresas españolas, se incorporan diversas variables de control asociadas a las características económicas y financieras de las empresas. Estas variables permiten controlar otros factores que pueden influir en la rentabilidad empresarial y que, por tanto, deben ser considerados en el modelo econométrico.

En primer lugar, se incluye el tamaño empresarial, definido como el logaritmo neperiano del total del activo de la empresa en el periodo t−1. Esta variable se utiliza como aproximación al tamaño de la compañía y permite reducir las diferencias de escala entre empresas. Además, el tamaño empresarial ha sido ampliamente utilizado en la literatura como determinante del desempeño empresarial (Bodhanwala & Bodhanwala, 2025).

También se incorpora el apalancamiento financiero, medido como el cociente entre la deuda total y el activo total de la empresa en el periodo t−1. Esta variable permite aproximar el nivel de riesgo financiero de la empresa y su estructura de capital, ya que refleja el peso de la financiación ajena sobre el conjunto de recursos de la compañía (Safiullah et al., 2022).

Por otra parte, se incluyen las inversiones a largo plazo, medidas como el cociente entre las inversiones en activos a largo plazo y el total del activo de la empresa en el periodo t−1. Esta variable permite recoger la importancia de las inversiones de carácter duradero dentro de la estructura económica de la empresa.

Junto a ella, se incorpora la liquidez, definida como el ratio entre el activo corriente y el pasivo corriente de la empresa en el periodo t−1. Este indicador mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo (García-Castro et al., 2010).

Asimismo, se considera la variable de inversión en I+D, calculada como el cociente entre los gastos en investigación y desarrollo y el activo total de la empresa en el periodo t−1. Esta variable se incorpora debido a la relevancia de la innovación como posible factor explicativo del rendimiento empresarial, al estar relacionada con la creación de conocimiento, activos intangibles y ventajas competitivas (Blanco González-Tejero et al., 2025).

Finalmente, se incluye el nivel de efectivo, definido como el logaritmo neperiano del efectivo disponible en el periodo t−1. Esta variable permite recoger la disponibilidad de liquidez inmediata de la empresa, mientras que la transformación logarítmica contribuye a suavizar la asimetría de la variable y facilita su incorporación al modelo. No obstante, tras el análisis de la matriz de correlaciones, esta variable se excluye del modelo final debido a su elevada correlación con el tamaño empresarial.

Además de las variables anteriores, se incorporan variables sectoriales y temporales. Las variables sectoriales permiten controlar las diferencias estructurales existentes entre los distintos sectores de actividad, tales como materiales, consumo esporádico, consumo diario, energía, salud, industrial, construcción y tecnología. Estas variables toman valor 1 cuando la empresa pertenece al sector correspondiente y valor 0 en caso contrario. El sector de servicios públicos se utiliza como categoría de referencia, por lo que no se incluye explícitamente en el modelo con el fin de evitar problemas de multicolinealidad.

Por su parte, las variables temporales permiten captar los posibles efectos macroeconómicos comunes a todas las empresas en cada año del periodo analizado. Estas variables toman valor 1 cuando la observación corresponde al año indicado y valor 0 en caso contrario.

En conjunto, la selección de variables permite analizar el efecto de las políticas de diversidad e inclusión sobre el desempeño financiero empresarial, controlando al mismo tiempo por otros factores económicos, financieros, sectoriales y temporales que pueden influir en la rentabilidad de las empresas.

3.3 Modelo econométrico

Para contrastar las hipótesis planteadas, se emplea un modelo de regresión lineal estimado mediante el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO). Este método permite analizar la relación entre la variable independiente relacionada con las políticas de recursos humanos y el resultado económico-financiero de las empresas españolas.

La estimación por Mínimos Cuadrados Ordinarios permite obtener estimadores lineales insesgados y eficientes bajo los supuestos clásicos del modelo de regresión lineal de homocedasticidad, normalidad y no autocorrelación en la distribución de los residuos.

En concreto, la hipótesis se contrasta a través de dos especificaciones alternativas. En la Ecuación [1], la variable dependiente es la rentabilidad financiera, medida mediante el ROE. En la Ecuación [2], la variable dependiente es la rentabilidad económica, medida mediante el ROA. De este modo, se analiza si el índice de diversidad e inclusión presenta un efecto diferenciado sobre ambas dimensiones del desempeño financiero empresarial.

Ecuación [1]: Modelo con ROE como variable dependiente

$$\begin{aligned} ROE_{it} = {} & \alpha + \beta_1 DI_{i,t-1} + \beta_2 Tamaño_{i,t-1} + \beta_3 Apalancamiento_{i,t-1} \\ & + \beta_4 InversionesLP_{i,t-1} + \beta_5 RL_{i,t-1} + \beta_6 ID_{i,t-1} + \beta_7 MAT_i \\ & + \beta_8 CE_i + \beta_9 CD_i + \beta_{10} Energía_i + \beta_{11} Salud_i \\ & + \beta_{12} Industrial_i + \beta_{13} Construcción_i + \beta_{14} Tecnología_i \\ & + \beta_{15} Año2017_t + \beta_{16} Año2018_t + \beta_{17} Año2019_t + \beta_{18} Año2020_t \\ & + \beta_{19} Año2021_t + \beta_{20} Año2022_t + \varepsilon_{it} \quad [1] \end{aligned}$$

Donde ROE_{it} representa la rentabilidad financiera obtenida por la empresa *i* en el momento *t*, calculada como el resultado neto en relación con los fondos propios. $DI_{i,t-1}$ corresponde al indicador de resultado de la gestión de recursos humanos basado en la diversidad y la inclusión de la empresa *i* en el momento *t−1*.

$Tamaño_{i,t-1}$ es el logaritmo neperiano del total del activo de la empresa *i* en el momento *t−1*. $Apalancamiento_{i,t-1}$ mide el nivel de endeudamiento de la empresa *i* en el momento *t−1*, calculado como el cociente entre la deuda total y el activo total. $InversionesLP_{i,t-1}$ representa el peso de las inversiones a largo plazo sobre el total del activo de la empresa *i* en el momento *t−1*. $RL_{i,t-1}$ mide la capacidad de la empresa *i* para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo en el momento *t−1*, calculada como el ratio entre el activo corriente y el pasivo corriente. $ID_{i,t-1}$ recoge la intensidad en investigación y desarrollo de la empresa *i* en el momento *t−1*, definida como el cociente entre los gastos en I+D y el activo total.

Asimismo, $\Sigma SECTOR$ representa el conjunto de variables dummy sectoriales incluidas para controlar los efectos específicos de cada sector de actividad, mientras que $\Sigma AÑO$ recoge las variables dummy temporales utilizadas para controlar los efectos macroeconómicos comunes a todos los años del periodo analizado. Finalmente, ε_{it} representa el término de error aleatorio del modelo, el cual recoge aquellos factores no

observados que pueden afectar al desempeño financiero de la empresa y que no están incluidos explícitamente como variables explicativas. En el contexto del modelo de regresión lineal, se asume que este término de error tiene esperanza matemática nula, varianza constante y no está correlacionado con las variables explicativas, lo que permite interpretar adecuadamente las estimaciones obtenidas mediante el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios.

Ecuación [2]: Modelo con ROA como variable dependiente

$$\begin{aligned} ROA_{it} = {} & \alpha + \beta_1 DI_{i,t-1} + \beta_2 Tamaño_{i,t-1} + \beta_3 Apalancamiento_{i,t-1} \\ & + \beta_4 InversionesLP_{i,t-1} + \beta_5 RL_{i,t-1} + \beta_6 ID_{i,t-1} \\ & + \beta_7 MAT_i + \beta_8 CE_i + \beta_9 CD_i + \beta_{10} Energía_i + \beta_{11} Salud_i \\ & + \beta_{12} Industrial_i + \beta_{13} Construcción_i + \beta_{14} Tecnología_i \\ & + \beta_{15} Año2017_t + \beta_{16} Año2018_t + \beta_{17} Año2019_t \\ & + \beta_{18} Año2020_t + \beta_{19} Año2021_t + \beta_{20} Año2022_t + \varepsilon_{it} \quad [2] \end{aligned}$$

Donde ROA_{it} representa la rentabilidad económica obtenida por la empresa i en el momento t, calculada como el resultado neto en relación con el activo total. $DI_{i,t-1}$ corresponde al indicador de resultado de la gestión de recursos humanos basado en la diversidad y la inclusión de la empresa i en el momento t−1.

$Tamaño_{i,t-1}$ es el logaritmo neperiano del total del activo de la empresa i en el momento t−1. $Apalancamiento_{i,t-1}$ mide el nivel de endeudamiento de la empresa i en el momento t−1, calculado como el cociente entre la deuda total y el activo total. $InversionesLP_{i,t-1}$ representa el peso de las inversiones a largo plazo sobre el total del activo de la empresa i en el momento t−1. $RL_{i,t-1}$ mide la capacidad de la empresa i para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo en el momento t−1, calculada como el ratio entre el activo corriente y el pasivo corriente. $ID_{i,t-1}$ recoge la intensidad en investigación y desarrollo de la empresa i en el momento t−1, definida como el cociente entre los gastos en I+D y el activo total.

Asimismo, $\Sigma SECTOR$ representa el conjunto de variables dummy sectoriales incluidas para controlar los efectos específicos de cada sector de actividad, mientras que $\Sigma AÑO$ recoge las variables dummy temporales utilizadas para controlar los efectos

macroeconómicos comunes a todos los años del periodo analizado. Finalmente, ε_{it} representa el término de error aleatorio del modelo, el cual recoge aquellos factores no observados que pueden afectar al desempeño financiero de la empresa y que no están incluidos explícitamente como variables explicativas. Bajo el cumplimiento de los supuestos clásicos del modelo de regresión lineal, la estimación mediante MCO permite obtener resultados interpretables sobre la relación entre las variables explicativas y la rentabilidad empresarial.

Asimismo, el año 2023 no se incluye explícitamente como variable ficticia temporal, utilizándose como categoría de referencia. De este modo, los coeficientes asociados al resto de años se interpretan en relación con dicho periodo base.

Este mismo criterio se aplica a las variables ficticias sectoriales, de manera que el sector de servicios públicos actúa como categoría de referencia en las variables sectoriales, con el fin de evitar problemas de multicolinealidad. En consecuencia, los coeficientes estimados para los distintos sectores se interpretan en relación con dicho sector de referencia.

El coeficiente de determinación (R^2) es una medida que evalúa el grado de ajuste del modelo econométrico, indicando la proporción de la variabilidad de la variable dependiente que es explicada por las variables independientes incluidas en el modelo. Su valor se encuentra entre 0 y 1, donde valores más elevados implican una mayor capacidad explicativa. No obstante, un R^2 bajo no invalida necesariamente el modelo, especialmente en estudios empíricos en ciencias sociales, donde la variabilidad del fenómeno analizado puede depender de múltiples factores no observados.

3.4 Matriz de correlaciones

La matriz de correlaciones entre las variables explicativas se presenta en la Tabla 3. El objetivo de este análisis es examinar la relación lineal entre las variables y detectar posibles problemas de multicolinealidad.

Los resultados muestran que, en general, las correlaciones entre las variables independientes no alcanzan valores próximos a -1 o 1, por lo que no se aprecian problemas graves de multicolinealidad. No obstante, se observa una correlación elevada

entre el tamaño de la empresa y el nivel de efectivo, con un valor de 0,856. Esta correlación elevada podría generar problemas de multicolinealidad en la estimación del modelo.

Una vez realizada esta consideración, las correlaciones restantes no presentan valores elevados, lo que permite incluir simultáneamente las variables en el modelo sin que se produzcan problemas significativos de multicolinealidad.

4. RESULTADOS

Como se recoge en la Tabla 4 del Anexo, se presentan conjuntamente los resultados de los dos modelos estimados, utilizando alternativamente la rentabilidad económica (ROA) y la rentabilidad financiera (ROE) como variables dependientes. En la primera columna de resultados se recoge el modelo con ROA, mientras que en la segunda se presenta el modelo con ROE. Esta presentación conjunta permite comparar de forma más clara si el índice de diversidad e inclusión presenta un comportamiento diferenciado según la medida de desempeño financiero utilizada.

En primer lugar, en el modelo estimado con la rentabilidad económica como variable dependiente, el coeficiente de determinación muestra una capacidad explicativa moderada, con un R^2 de 0,19 y un R^2 ajustado de 0,11. Estos valores indican que el modelo explica una parte limitada, aunque relevante, de la variabilidad del ROA, algo habitual en estudios empíricos sobre desempeño empresarial, donde la rentabilidad puede depender de múltiples factores internos y externos no observados.

En relación con la variable independiente, el índice de diversidad e inclusión no presenta evidencia estadística suficiente de un efecto significativo sobre la rentabilidad económica de las empresas. El coeficiente estimado es positivo, pero no resulta estadísticamente significativo a los niveles habituales, por lo que no puede afirmarse que las políticas relacionadas con la diversidad, la inclusión y el desarrollo del personal tengan un impacto directo sobre el ROA.

En consecuencia, los resultados sugieren que la implantación de este tipo de prácticas empresariales no se asocia de manera significativa con una mejora de la rentabilidad económica de las empresas analizadas. No obstante, tampoco se observa un efecto negativo, lo que permite interpretar que la adopción de políticas de diversidad e inclusión no aparece vinculada a una pérdida de eficiencia económica en la muestra estudiada. Por tanto, la hipótesis planteada no obtiene evidencia empírica favorable cuando el desempeño financiero se mide mediante la rentabilidad económica.

En cuanto a las variables de control incluidas en el modelo con ROA, destaca especialmente la inversión en investigación y desarrollo, que presenta un coeficiente positivo y estadísticamente significativo al 1%. Este resultado pone de manifiesto que las

empresas que destinan mayores recursos a actividades de I+D tienden a obtener una mayor rentabilidad económica, configurándose como uno de los factores más relevantes para explicar el comportamiento del ROA dentro del modelo estimado.

Por otro lado, el resto de las variables de control, como el tamaño empresarial, el apalancamiento, las inversiones a largo plazo o la liquidez, no presentan coeficientes estadísticamente significativos al nivel del 10%. Esto sugiere que, en el contexto del análisis realizado, no existe evidencia suficiente para afirmar que estas variables influyan de manera directa sobre la rentabilidad económica de las empresas analizadas. Asimismo, las variables ficticias sectoriales y temporales tampoco muestran, en general, efectos estadísticamente significativos sobre el ROA.

En el modelo estimado con la rentabilidad financiera como variable dependiente, los resultados presentan algunas diferencias relevantes respecto al modelo anterior. En este caso, el coeficiente de determinación es de 0,17, mientras que el R^2 ajustado se sitúa en 0,09, lo que refleja también una capacidad explicativa limitada del modelo. No obstante, el interés principal del análisis se centra en el signo y la significatividad de la variable independiente.

A diferencia de lo observado en el modelo con ROA, el índice de diversidad e inclusión presenta un coeficiente positivo y estadísticamente significativo al 10% en el modelo con ROE. Este resultado sugiere la existencia de una relación positiva entre las políticas de diversidad, inclusión y desarrollo del personal y la rentabilidad financiera de las empresas españolas. En concreto, las empresas con mayores puntuaciones en el índice de diversidad e inclusión parecen asociarse con una mayor rentabilidad sobre los fondos propios.

Este resultado debe interpretarse con prudencia, ya que la significatividad estadística se sitúa únicamente al 10%. Por tanto, no puede afirmarse la existencia de una relación causal fuerte, sino una asociación positiva moderada entre el índice de diversidad e inclusión y el ROE. Esta evidencia permite aceptar parcialmente la hipótesis planteada, pero únicamente cuando el desempeño financiero se mide mediante la rentabilidad financiera.

En cuanto al resto de variables del modelo con ROE, la liquidez presenta un coeficiente positivo y estadísticamente significativo al 1%, lo que indica que una mayor capacidad

para hacer frente a las obligaciones a corto plazo se asocia con una mayor rentabilidad financiera. Asimismo, la inversión en I+D también muestra un efecto positivo y significativo al 1%, reforzando la idea de que el esfuerzo innovador constituye un factor relevante para explicar el desempeño financiero de las empresas analizadas.

Respecto a las variables sectoriales, el sector de consumo diario presenta un coeficiente negativo y estadísticamente significativo al 1%, mientras que el sector salud muestra un coeficiente negativo y significativo al 10%. Estos resultados deben interpretarse en relación con el sector utilizado como categoría de referencia. Del mismo modo, entre las variables temporales, el año 2018 presenta un coeficiente negativo y significativo al 1% en el modelo con ROE, lo que indica diferencias respecto al año tomado como referencia.

Esta diferencia entre los resultados obtenidos para el ROA y el ROE puede explicarse por la distinta naturaleza de ambos indicadores. Mientras que el ROA mide la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos para generar beneficios, el ROE refleja la rentabilidad obtenida sobre los fondos propios y, por tanto, incorpora una perspectiva más vinculada a la remuneración del capital aportado por los accionistas. En este sentido, es posible que las políticas de diversidad, inclusión y desarrollo del personal no tengan un efecto directo e inmediato sobre la eficiencia económica de los activos, pero sí estén asociadas a una mejor rentabilidad financiera, especialmente en empresas donde estas prácticas contribuyen a reforzar la reputación, la confianza de los inversores o la calidad de la gestión interna. No obstante, dado que la significatividad estadística se sitúa únicamente al 10%, este resultado debe interpretarse con prudencia y como una asociación moderada, no como una relación causal concluyente.

En conjunto, los resultados obtenidos muestran que el índice de diversidad e inclusión no tiene un efecto estadísticamente significativo sobre la rentabilidad económica, aunque sí presenta una relación positiva y significativa al 10% con la rentabilidad financiera. Por tanto, la hipótesis de investigación se acepta parcialmente, ya que la evidencia empírica respalda la existencia de una asociación positiva únicamente cuando el desempeño financiero se mide a través del ROE.

Estos resultados son coherentes con la literatura previa que señala que la relación entre las políticas sociales de recursos humanos y el desempeño financiero no siempre es homogénea, sino que puede variar en función del indicador utilizado, del horizonte

temporal considerado y de las características específicas de las empresas analizadas. En este sentido, las políticas de diversidad, inclusión y desarrollo del personal no parecen perjudicar la rentabilidad empresarial y podrían estar asociadas con mejores resultados financieros cuando estos se evalúan desde la perspectiva de los fondos propios.

5. CONCLUSIONES

El objetivo principal de este Trabajo de Fin de Grado ha sido analizar si la implantación de políticas sociales de recursos humanos vinculadas a la diversidad, la inclusión y la formación influye en el desempeño económico-financiero de las empresas españolas cotizadas durante el periodo 2016-2023. Los resultados obtenidos muestran que dicha relación no es homogénea, sino que depende del indicador de rentabilidad considerado.

En concreto, el índice de diversidad e inclusión no presenta un efecto estadísticamente significativo sobre la rentabilidad económica, medida mediante el ROA. Este resultado sugiere que, para la muestra analizada, estas políticas no se traducen en una mejora directa de la eficiencia con la que las empresas utilizan sus activos. Sin embargo, tampoco se observa evidencia de que tengan un efecto negativo sobre dicha rentabilidad. En cambio, en el modelo de ROE se obtiene un coeficiente positivo y significativo al 10%, lo que apunta a una posible relación favorable entre la diversidad e inclusión y la rentabilidad financiera. No obstante, al tratarse de una significatividad moderada, este resultado debe interpretarse con prudencia. Por tanto, la hipótesis planteada se acepta parcialmente, ya que no se confirma para el ROA, pero sí se obtiene cierta evidencia positiva para el ROE.

Estos resultados son coherentes con la literatura previa, que señala que el efecto de las políticas de diversidad, inclusión y formación sobre el desempeño empresarial puede variar en función del indicador financiero utilizado, las características de la empresa y el horizonte temporal considerado. Más allá de los resultados estadísticos, el trabajo pone de manifiesto que estas políticas no deben concebirse únicamente como una obligación normativa, sino como prácticas compatibles con la rentabilidad empresarial. Aunque sus efectos pueden no ser inmediatos ni reflejarse con la misma intensidad en todos los indicadores, contribuyen a reforzar la gestión del capital humano, mejorar la legitimidad corporativa y favorecer entornos laborales más inclusivos.

Finalmente, el estudio presenta algunas limitaciones que conviene señalar. Al basarse exclusivamente en empresas cotizadas, los resultados no pueden extrapolarse directamente a las pymes, que representan una parte muy importante del tejido empresarial español. Además, el índice de diversidad e inclusión utilizado recoge estas

políticas de forma conjunta, por lo que no permite identificar qué aspectos concretos, como la diversidad de género, la inclusión laboral o la formación, tienen un mayor impacto sobre el desempeño financiero. Como futuras líneas de investigación, resultaría conveniente ampliar la muestra a otros países o sectores, así como incorporar análisis más detallados que permitan conocer qué componentes de estas políticas generan un efecto financiero más sólido y duradero.

6. BIBLIOGRAFÍA

Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, *17*(1), 99-120. https://doi.org/10.1177/014920639101700108

Bax, K. (2023). Do diverse and inclusive workplaces benefit investors? An empirical analysis on Europe and the United States. *Finance Research Letters*, *52*, 103509. https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103509

Becker, B. E., & Gerhart, B. (1996). The impact of human resource management on organizational performance: Progress and prospects. *Academy of Management Journal*, *39*(4), 779-801. https://doi.org/10.2307/2567128

Becker, B. E., & Huselid, M. A. (1998). High performance work systems and firm performance: A synthesis of research and managerial implications. *Research in Personnel and Human Resources Management*, *16*, 53-101.

Becker, G. S. (1964). *Human capital: A theoretical and empirical analysis, with special reference to education*. National Bureau of Economic Research.

Blanco González-Tejero, C., Ramírez-Orellana, A., Gutiérrez Escobar, S., & García-Amate, A. (2025). Impact of management on financial performance in the pharmaceutical industry. *Business Strategy & Development,* *8*(4), e70232. https://doi.org/10.1002/bsd2.70232

Bodhanwala, S., & Bodhanwala, R. (2025). Beyond the boardroom: Impact of diversity, inclusion and people development on firm performance-empirical evidence from India. *International Journal of Productivity and Performance Management*, *75*(2), 375-403. https://doi.org/10.1108/IJPPM-12-2024-0831

Cadbury, A. (1992). *Report of the committee on the financial aspects of corporate governance*. Gee Publishing.

Comisión Europea. (2025). *Employment and social developments in Europe 2025*. Publications Office of the European Union. https://data.europa.eu/doi/10.2767/9505984

Consejo de la Unión Europea. (2000). Directiva 2000/78/CE del Consejo, de 27 de noviembre de 2000, relativa al establecimiento de un marco general para la igualdad de trato en el empleo y la ocupación. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, L 303, 16-22.

Cyert, R. M., & March, J. G. (1963). *A behavioral theory of the firm*. Prentice Hall.

DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, *48*(2), 147-160.

Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *The Academy of Management Review*, *20*(1), 65-91. https://doi.org/10.2307/258887

España. (2007). Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres. Boletín Oficial del Estado, 71, de 23 de marzo de 2007.

España. (2013). Real Decreto Legislativo 1/2013, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General de derechos de las personas con discapacidad y de su inclusión social. Boletín Oficial del Estado, 289, de 3 de diciembre de 2013.

España. (2024). Ley Orgánica 2/2024, de 1 de agosto, de representación paritaria y presencia equilibrada de mujeres y hombres. Boletín Oficial del Estado, 186, de 2 de agosto de 2024.

Fernández-Temprano, M. A., & Tejerina-Gaite, F. (2020). Types of director, board diversity and firm performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, *20*(2), 324-342. https://doi.org/10.1108/CG-03-2019-0096

Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.

García-Castro, R., Ariño, M. A., & Canela, M. A. (2010). Does social performance really lead to financial performance? Accounting for endogeneity. *Journal of Business Ethics*, *92*(1), 107-126. https://doi.org/10.1007/s10551-009-0143-8

Gravili, G., Avram, A., & Nicolescu, A.-C. (2019). Gender equality and firm financial performance: The case of Central and Eastern Europe Financial and IT&C sectors. En P. Paoloni, M. Paoloni, & S. Arduini (Eds.), *Proceedings of the 2nd International Conference on Gender Research (ICGR 2019)* (pp. 316-326). Academic Conferences and Publishing International.

Guest, D. E. (2017). Human resource management and employee well-being: Towards a new analytic framework. *Human Resource Management Journal*, *27*(1), 22-38. https://doi.org/10.1111/1748-8583.12139

Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *The Academy of Management Review*, *9*(2), 193-206. https://doi.org/10.2307/258434

Huselid, M. A. (1995). The impact of human resource management practices on turnover, productivity, and corporate financial performance. *Academy of Management Journal*, *38*(3), 635-672. https://doi.org/10.5465/256741

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, *3*(4), 305-360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Jing, J., Feng, X., Song, J., & Li, B. (2022). Does the inclusion of disabled employees affect firm performance? Empirical evidence from China. *Sustainability*, *14*(13), 7835. https://doi.org/10.3390/su14137835

Kabeer, N. (2016). Gender equality, economic growth, and women's agency: The "endless variety" and "monotonous similarity" of patriarchal constraints. *Feminist Economics*, *22*(1), 295-321. https://doi.org/10.1080/13545701.2015.1090009

Kotiloglu, S., & McDonald, A. T. (2023). Is LGBT inclusion motivated by organizational performance? Exploring the relationships between performance feedback and LGBT inclusion in firms. *Strategic Organization*, *22*(3). https://doi.org/10.1177/14761270231199759

LSEG. (2024). *Refinitiv Eikon*. London Stock Exchange Group.

Manresa, A., Bikfalvi, A., & Simon, A. (2021). Exploring the relationship between individual and bundle implementation of High-Performance Work Practices and performance: Evidence from Spanish manufacturing firms. *International Journal of Industrial Engineering and Management*, *12*(3), 187-205. https://doi.org/10.24867/IJIEM-2021-3-287

Maraqa, A., Argiles-Bosch, J. M., & Kasperskaya, Y. (2025). Exploring the link between work-life balance and corporate financial performance across legal traditions. *Discover Sustainability*, *6*(1), 518. https://doi.org/10.1007/s43621-025-01404-5

Meyer, J. W., & Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, *83*(2), 340-363.

Ministerio de Trabajo y Economía Social. (2024). *La situación de las mujeres en el mercado de trabajo 2024*. Gobierno de España.

Naciones Unidas. (2015). *Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible*.

Nelling, E., & Webb, E. (2009). Corporate social responsibility and financial performance: The "virtuous circle" revisited. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, *32*(2), 197-209. https://doi.org/10.1007/s11156-008-0090-y

Odriozola, M. D., & Baraibar-Diez, E. (2018). Do work-life balance practices mediate in the relationship between female participation and financial performance? *European Journal of Management and Business Economics*, *27*(3), 249-265. https://doi.org/10.1108/EJMBE-08-2017-0009

Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea. (2022). Directiva (UE) 2022/2381, de 23 de noviembre de 2022, relativa a un mejor equilibrio de género entre los administradores de las sociedades cotizadas y a medidas conexas. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 315, 44-59.

Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Strategy and society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, *84*(12), 78-92.

Reguera-Alvarado, N., de Fuentes, P., & Laffarga, J. (2017). Does board gender diversity influence financial performance? Evidence from Spain. *Journal of Business Ethics*, *141*(2), 337-350. https://doi.org/10.1007/s10551-015-2735-9

Safiullah, M., Akhter, T., Saona, P., & Azad, M. A. K. (2022). Gender diversity on corporate boards, firm performance, and risk-taking: New evidence from Spain. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, *35*, 100721. https://doi.org/10.1016/j.jbef.2022.100721

Saona, P., Muro, L., San Martin, P., & Baier-Fuentes, H. (2019). Board of director's gender diversity and its impact on earnings management: An empirical analysis for select European firms. *Technological and Economic Development of Economy*, *25*(4), 634-663. https://doi.org/10.3846/tede.2019.9381

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

Schultz, T. W. (1961). Investment in human capital. *The American Economic Review*, *51*(1), 1-17.

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, *52*(2), 737-783. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x

Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, *5*(2), 171-180. https://doi.org/10.1002/smj.4250050207

7. ANEXO

Tabla 1: Referencias bibliográficas sobre diversidad, inclusión y formación

Autor y año	Objetivo	Muestra/País	Metodología	Resultados principales	Enfoque teórico
Maraqa et al. (2025)	Examinar el impacto del equilibrio trabajo-vida en el rendimiento financiero empresarial	19 países europeos, múltiples industrias (2009–2021)	Análisis de regresión con reseñas de empleados y datos financieros (ROA y ROE)	El equilibrio trabajo-vida mejora significativamente el rendimiento financiero; las diferencias legales no alteran la eficacia de estas políticas	Teoría de los stakeholders y teoría de los recursos y capacidades con enfoque institucional
Bax, K. (2023)	Analizar si la incorporación de criterios de diversidad e inclusión en carteras de inversión genera beneficios financieros	Empresas de Estados Unidos y Europa evaluadas mediante el índice Refinitiv	Análisis empírico de carteras utilizando el índice de diversidad e inclusión de Refinitiv	La inversión en empresas con mayor diversidad e inclusión se asocia con menores retornos para los inversores	Teoría de los stakeholders y enfoque de inversión socialmente responsable
Blanco González-Tejero et al. (2025)	Analizar el impacto de la independencia del consejo, la inclusión, la diversidad de género y la intensidad en I+D sobre el desempeño financiero en el sector farmacéutico	80 empresas farmacéuticas de distintos países, 296 observaciones (2011–2022)	Análisis econométrico con datos de panel	La independencia del consejo y la intensidad en I+D mejoran el desempeño financiero; la diversidad de género y la inclusión contribuyen positivamente a la creación de valor	Teoría de la gobernanza corporativa y teoría de los stakeholders con perspectiva de recursos y capacidades
Bodhanwala, S., y Bodhanwala, R. (2025)	Examinar el impacto de las políticas organizativas de diversidad e inclusión sobre el desempeño financiero	India, 52 empresas cotizadas (2018–2022)	Datos de panel con regresiones multivariantes, 2SLS y GMM	Las prácticas de diversidad e inclusión se relacionan positivamente con el desempeño de mercado, mientras que el efecto contable es heterogéneo	Teoría de los stakeholders y perspectiva de recursos y capacidades

Autor y año	Objetivo	Muestra/País	Metodología	Resultados principales	Enfoque teórico
Fernández-Temprano, M. A., y Tejerina-Gaite, F. (2020)	Analizar cómo la diversidad de género en los consejos de administración influye en la asunción de riesgos y en el desempeño financiero	Empresas españolas no financieras (2005–2015)	Análisis cuantitativo mediante técnicas estadísticas diferenciando dimensiones de diversidad	La diversidad de género y nacionalidad influye positivamente, mientras que la diversidad de edad presenta efectos mixtos	Teoría de los stakeholders y perspectiva de recursos y capacidades
Garcia-Castro et al. (2010)	Investigar la causalidad entre desempeño social y desempeño financiero	658 empresas internacionales (1991–2005)	Datos de panel con variables instrumentales	La relación entre desempeño social y financiero es débil cuando se controlan las variables internas de gestión	Teoría de la agencia y teoría de los stakeholders
Gravili et al. (2019)	Analizar si la igualdad de género influye en el rendimiento empresarial	Europa Central y del Este, empresas de los sectores TIC y financiero	Modelo de panel VAR balanceado	La igualdad de género impulsa la inversión en recursos humanos y mejora los resultados financieros	Teoría del capital humano y teoría de los stakeholders
Jing et al. (2022)	Evaluar el efecto de la inclusión de empleados con discapacidad sobre el rendimiento empresarial	China, empresas cotizadas (2016–2020)	Análisis empírico con modelo de regresión y efectos moderadores	Se observa una relación en forma de U entre la inclusión de empleados con discapacidad y el rendimiento empresarial; la remuneración media refuerza el efecto positivo	Teoría de los stakeholders y teoría de los recursos y capacidades
Kotiloglu, S., y McDonald, A. T. (2023)	Analizar cómo el desempeño financiero influye en el nivel de inclusión LGBT en las empresas	Estados Unidos, 269 empresas (2012–2020)	Análisis cuantitativo utilizando el Corporate Equality Index y datos financieros	Cuando el rendimiento financiero se desvía de las expectativas, la inclusión LGBT disminuye; la retroalimentación previa modera la relación	Teoría del feedback del desempeño

Autor y año	Objetivo	Muestra/País	Metodología	Resultados principales	Enfoque teórico
Manresa et al. (2021)	Analizar si prácticas específicas de formación e innovación mejoran el rendimiento financiero	España, 162 empresas manufactureras	Análisis de regresión	La formación orientada a creatividad e innovación mejora el rendimiento financiero y la innovación empresarial	Teoría del capital humano y teoría de recursos y capacidades
Nelling, E., y Webb, E. (2009)	Examinar la relación causal entre la responsabilidad social corporativa y el desempeño financiero	Muestra global, principalmente Estados Unidos	Análisis econométrico con datos de panel y efectos fijos	La RSC no presenta un efecto directo significativo sobre el desempeño financiero; se observa evidencia de causalidad inversa	Teoría de la causalidad inversa.
Odriozola, M. D., y Baraibar-Diez, E. (2018)	Examinar la relación entre la presencia femenina, las prácticas de conciliación y el desempeño financiero	Empresas cotizadas españolas (2008–2013)	Análisis cuantitativo con modelos estadísticos de mediación	La participación femenina mejora la conciliación, pero esta no media directamente el desempeño financiero, aunque el efecto conjunto resulta positivo	Teoría de los stakeholders y teoría del capital humano
Reguera Alvarado et al. (2017)	Examinar la relación entre diversidad de género en el consejo y resultados económicos tras la Ley de Igualdad	España, 125 empresas no financieras	Análisis cuantitativo comparativo antes y después de la ley	El aumento de mujeres en los consejos se asocia positivamente con mejores resultados económicos	Teoría de los stakeholders y teoría institucional
Safiullah et al. (2022)	Analizar la relación entre diversidad de género, riesgo y desempeño financiero	España, 165 empresas (2013–2018)	Análisis econométrico con datos de panel mediante GMM en dos etapas	La diversidad mejora el desempeño contable, pero aumenta el riesgo y reduce el rendimiento de mercado	Teoría de la gobernanza corporativa, upper echelons theory y enfoque institucional
Saona et al. (2024)	Analizar cómo la diversidad de género y la remuneración influyen en la calidad de los beneficios	España, 125 empresas	Estimador Tobit semiparamétrico con efectos fijos	La diversidad de género mejora la transparencia y la calidad de la información financiera	Teoría de la agencia, gobernanza corporativa y teoría institucional

Fuente: Elaboración propia a partir de literatura revisada.

Tabla 2: Estadísticos descriptivos de las variables

Variable	Observaciones	Media	Desv. típica	Mín.	Máx.
ROA	228	4,78	6,80	-12,68	73,68
ROE	228	8,04	59,49	-772,96	240,61
Índice de diversidad e inclusión	228	55,64	7,48	38,75	77,00
Tamaño empresarial	228	15,25	1,65	11,09	18,81
Apalancamiento	228	32,06	15,73	0,28	102,86
Inversiones a largo plazo	228	4,25	como6,76	0,01	79,90
Liquidez	228	1,49	0,75	0,36	5,51
I+D	228	134,04	615,61	0,00	5521,67
Efectivo	228	12,91	1,57	7,35	16,24

Fuente: elaboración propia a partir de datos de *Refinitiv Eikon.*
Nota: ROA y ROE se expresan en porcentaje. Las variables explicativas y de control se incorporan con un retardo de un periodo.

Tabla 3: Matriz de correlación

Variable	DI	Tamaño	Apalancamiento	Inversiones LP	Liquidez	I+D	Efectivo
DI	1,00						
Tamaño	0,57	1,00					
Apalancamiento	0,39	0,32	1,00				
Inversiones LP	0,04	-0,08	0,23	1,00			
Liquidez	-0,33	-0,43	-0,31	-0,11	1,00		
I+D	-0,11	-0,38	0,19	-0,05	0,11	1,00	
Efectivo	0,39	0,86	0,36	-0,12	-0,34	-0,32	1,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Refinitiv Eikon.*
Nota: Se muestran los coeficientes de correlación d**e** Pearson entre las variables explicativas del modelo

Tabla 4: Resultados de las estimaciones para ROA y ROE

Variable	ROA	ROE
Índice De Diversidad e Inclusión	0,08	1,34*
	(0,08)	(0,70)
Tamaño de La Empresa	-0,57	1,66
	(0,42)	(3,72)
Apalancamiento	0,02	-0,38
	(0,04)	(0,32)
Inversiones A Largo Plazo	0,05	0,45
	(0,08)	(0,68)
Liquidez	1,10	17,41***
	(0,77)	(6,87)
I+D	0,00***	0,02***
	(0,00)	(0,01)
Materiales	-1,32	-2,16
	(2,20)	(19,53)
Consumo Esporádico	1,26	8,15
	(1,96)	(17,37)
Consumo Diario	-0,13	-79,26***
	(2,22)	(19,71)
Energía	-2,16	-11,82
	(2,01)	(17,85)
Salud	-2,23	-36,67*
	(2,42)	(21,42)
Industrial	-1,51	4,58
	(1,59)	(14,10)
Construcción	-2,88	6,87
	(3,78)	(33,56)
Tecnología	0,89	2,40
	(6,79)	(60,19)
Año 2017	-2,37	-3,97
	(1,96)	(17,37)
Año 2018	-2,14	-36,47***
	(1,71)	(15,14)
Año 2019	-1,68	-7,44
	(1,51)	(13,43)
Año 2020	-1,27	-3,52
	(1,43)	(12,70)
Año 2021	0,05	-0,50
	(1,46)	(12,92)
Año 2022	0,46	-2,03
	(1,38)	(12,23)
Constante	7,99	-96,93
	(7,38)	(65,47)
Observaciones	228	228
Empresas	50	50
R^2	0,19	0,17
R^2 Ajustado	0,11	0,09

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de *Refinitiv Eikon*
Nota: errores estándar entre paréntesis * p < 0,10; ** p < 0,05; *** p < 0,01