

RASGOS DE PERSONALIDAD Y ESTADOS AFECTIVOS DEL CEO Y DESEMPEÑO FINANCIERO EN PYMES DE ECONOMÍAS EMERGENTES: EL CASO CHILENO

Resumen

Este estudio investiga cómo los rasgos de personalidad y estados afectivos del CEO se relaciona con el desempeño financiero en Pequeñas y Medianas Empresas (PYMEs) de una economía emergente. Aplicando un cuestionario sobre una muestra de 185 PYMEs de Chile en el año 2017 encontramos que la amabilidad y el estado afectivo negativo del CEO impacta positivamente el desempeño financiero de la PYME medido a través de ROA. Esto abre un puzle para explicar la relación entre las características individuales del CEO y desempeño en PYMEs de economías emergentes.

Keywords

SMEs, Emerging Markets, CEO.

INTRODUCCIÓN

La PYME tiene un importante rol en el desarrollo económico de los países (Vargas & Cardozo, 2012; Gbandi & Amissah, 2014) debido a su contribución al producto interno bruto, comercio exterior, empleo y desarrollo (Cubillos, 1997). Sin embargo, este tipo de empresas en economías emergentes presentan diferencias sustanciales respecto a la de economías desarrolladas. Son más pequeñas, tienen un menor acceso al crédito, son menos innovadoras y presentan un bajo nivel de internacionalización comparadas con las de economías desarrolladas. Dada estas características, gran relevancia toma en este tipo de empresas la figura del CEO ya que es éste quien toma las decisiones más importantes que permiten el éxito o fracaso de ella (Seo y Son, 2015).

Como resultado, ha surgido una fuerte demanda de estudios que investiguen los antecedentes individuales de los resultados organizacionales (Felin et al., 2015). La literatura ha enfatizado que las decisiones estratégicas que toma el CEO impactan el desempeño financiero de la empresa, siendo las personas más influyentes que generan cambios en las organizaciones, formulan estrategias y son responsables de luchar en entornos competitivos (Agarwal, 2016; Tajeddini y Mueller, 2012), siendo su influencia aún mayor en PYMEs que en grandes compañías (Ahn y Park, 2015; Kwahk, Choi, y Baik, 2016; Seo y Son, 2015).

La Teoría de los Niveles Superiores, desarrollada inicialmente por Hambrick y Mason (1984), demuestra la importancia de las características individuales de la alta gerencia en los resultados de la organización y la toma de decisiones estratégicas. Sin embargo, la mayoría de los estudios basados en la teoría de los niveles superiores han discutido las características demográficas más comunes de la alta gerencia hacia los resultados de las organizaciones, pero la "personalidad" o los "estados afectivos" de la alta gerencia han sido ignorados en gran medida (Gerstner et al., 2013; Oesterle et al., 2016) y concentrados mayoritariamente en economías desarrolladas (Herrmann y Nadkarni, 2014; Delgado et al., 2010).

La literatura ha reportado ampliamente estudios sobre los cinco grandes rasgos de personalidad (Modelo del Big Five): conciencia, apertura a la experiencia, extroversión, neuroticismo y amabilidad, y cómo juegan un papel importante en el desempeño de las empresas y en los procesos de toma de decisiones (Chollet et al., 2016), rentabilidad y crecimiento (Baum y Locke, 2004; Lee y Tsang, 2001), así como

la supervivencia de una empresa (Ciavarella et al., 2004) como también la dimensión afectiva del CEO (Peterson et al., 2003; Delgado et al., 2010) es relevante ya que influye en las elecciones estratégicas de los altos ejecutivos y el rendimiento de la empresa, en que se reportan relaciones no concluyentes respecto a sus efectos en las compañías.

Frente a aquello, la ausencia de este tipo de estudios en economías emergentes y PYMEs y el importante aporte a la producción y empleo de los países que realizan este tipo de empresas justifica la realización de estudios que contribuyan a tener un mejor entendimiento de su funcionamiento y desarrollo en este tipo de países. Dado esto, el principal objetivo de este estudio es investigar si los rasgos de personalidad y estados afectivos del CEO se relaciona con el desempeño financiero en PYMEs en una economía emergente como Chile.

A través de la aplicación de un cuestionario sobre una muestra de 185 PYMEs de Chile en el año 2017 reportamos en general que los rasgos de personalidad (Amabilidad) y Estado afectivo (negativo) del CEO presentan una relación estadísticamente significativa con el desempeño de la compañía.

Los resultados de esta investigación contribuyen a la literatura sobre rasgos de personalidad y estados afectivos y negocios al ampliar la evidencia empírica cómo estas características del CEO de PYMEs en economías emergentes incide en el desempeño financiero de la empresa. A su vez, incentiva a los investigadores a explorar características distintas a rasgos de personalidad y estados afectivos del CEO, para obtener relaciones concluyentes sobre la relación de las características individuales y desempeño financieros en PYMEs.

El artículo está estructurado de la siguiente manera: la sección 2 resume el marco analítico; en la sección 3 se presenta la muestra y la metodología; la sección 4 describe los resultados; y en la sección 5 se presentan las principales conclusiones y futuras líneas de investigación.

MARCO ANALÍTICO E HIPÓTESIS

Pequeña y Mediana Empresa (PYME)

La PYME tiene un importante rol en el desarrollo económico de los países (Vargas & Cardozo, 2012; Gbandi & Amissah, 2014) debido a su contribución al producto interno bruto, comercio exterior, empleo y desarrollo de ellos (Cubillos, 1997) así como a la flexibilidad de adaptarse a los cambios tecnológicos y al gran potencial de generación de

empleos (Van Auken & Howard, 1993), siendo más importante su aporte en economías emergentes (Gbandi & Amisshah, 2014). Así, no ha de sorprender que en Europa representen el 95% del total de las empresas (Euronews, 2014), en África un 91% de las entidades comerciales formales (Abor & Quartey 2010), en Japón más del 99% del total de las empresas (EIU, 2010) y que en Estados Unidos sean más del 95% del total de las empresas exportadores a los países del Trans-Pacific Partnership Agreement (Martines, 2016).

A nivel de empresa, las PYMEs de economías emergentes son más pequeñas, tienen un menor acceso al crédito, son menos innovadoras y presentan un bajo nivel de internacionalización respecto de las de economías desarrolladas. En efecto, primero, una PYME en una economía desarrollada como Estados Unidos corresponde a aquella que posee menos de 500 trabajadores mientras que en una economía emergente como Chile ésta tiene entre 10 a 200 trabajadores; segundo, las restricciones financieras (acceso al crédito) que enfrentan las PYMEs son más fuertes en economías emergentes que en economías desarrolladas (en Turquía solo el 4% tiene acceso al crédito versus el 42,7% en Estados Unidos (Yilmaz, 2004)); tercero, infraestructura, la cual facilita un mayor desarrollo tecnológico, es más débil en economías emergentes, siendo caracterizada por una economía más rural o regional lo cual implica obstáculos para el normal funcionamiento de las operaciones de la PYME (Ndiaye et al., 2018); cuarto, las PYMEs en economías emergentes están menos internacionalizadas. En el caso de Chile, que es una de las economías más abiertas del mundo (Lussier y Halabí, 2008), las exportaciones de PYMEs representan el 2% del total de exportaciones del país mientras que en Estados Unidos representan un 97,5%.

Características personales del CEO

Las características personales de los CEOs reflejadas en sus preferencias y conductas pueden ser determinantes de su capacidad para afectar favorablemente las estrategias, estructuras y el desempeño de las organizaciones que lideran (Hambrick y Mason, 1984). Como se mencionó anteriormente, Hambrick y Mason (1984) propusieron la teoría del Escalón Superior para explicar la estrategia y el desempeño de la empresa en función de las características ejecutivas.

En el caso de las PYMES, las características del CEO constituyen los factores centrales que determinan la competitividad y el desempeño exitoso de la empresa. Dado que algunas características básicas de un CEO se basan en los rasgos de personalidad y

estados afectivos (Hambrick & Mason, 1984; Nadkarni & Herrmann, 2010; Spain, Harms & LeBreton, 2014; Delgado y De La Fuente, 2014) éstos pueden influir en el desempeño de los negocios.

Características de personalidad del CEO y desempeño.

Los estudios sobre la personalidad del CEO se han vuelto un tema relevante en la gestión estratégica durante las últimas décadas (Chatterjee y Hambrick, 2011; Chin et al., 2013; Hiller y Hambrick, 2005). Dado que los directores ejecutivos tienen como tarea principal el establecimiento de la dirección estratégica de la empresa (Gupta & Govindarajan, 1986; Gupta y Govindarajan, 2002) y poseen una influencia desproporcionada, a veces casi dominante en las actividades de la empresa (Finkelstein y Hambrick, 1990), sus personalidades tienen una gran influencia en los comportamientos estratégicos (Peterson et al., 2003).

Las características del CEO pueden variar según la personalidad de los altos ejecutivos en las siguientes áreas: estilo de liderazgo (Kwahn et al., 2016), flexibilidad en las estrategias (Nadkarni y Herrmann, 2010), nivel de desempeño laboral (Spain, Harms y LeBreton, 2014) capacidad de gestión de la organización y espíritu empresarial (Park & Kim, 2014). Por lo tanto, los factores de personalidad están estrechamente relacionados con la capacidad organizativa y el rendimiento empresarial. En particular, puesto que los CEOs de las PYMES desempeñan un papel fundamental en el crecimiento y desempeño exitoso de las organizaciones empresariales (Seo y Son, 2016), la personalidad del CEO puede ser un factor importante que afecta el desempeño de una empresa.

Modelo de los 5 Personalidad

Diversa literatura sobre psicología de los cargos ejecutivos documenta que la personalidad afecta cómo los directivos notan, interpretan y responden a los estímulos ambientales y, por lo tanto, como lo indica la Teoría de Escalones Superiores influyen en sus elecciones estratégicas (Chatterjee y Hambrick, 2011; Hiller y Hambrick, 2005), lo que a su vez afecta al rendimiento de la compañía (Nadkarni & Herrmann, 2010; Spain, Harms, & LeBreton, 2014).

La mayoría de los estudios sobre las características de personalidad han utilizado el Five-Factor Model of Personality (FFM) que captura de manera sólida y comprensiva las diferencias fundamentales de la personalidad y su influencia en una gama de comportamientos y desempeño (Judge et al., 2002; Judge & Erez, 2007; Costa & McCrae, 1996). El FFM comprende cinco rasgos amplios y distintivos de personalidad:

extroversión, amabilidad, neuroticismo, apertura a la experiencia y conciencia, que se detallarán a continuación:

- Extroversión (saliente / energética frente solitaria / reservada)

La evidencia empírica ha reportado que los altos ejecutivos que presentan esta característica en su personalidad prosperan en un ambiente abierto y desafiante (O´Reilly et al., 2014) y su actitud frente a eventos inesperados es positiva, percibiendo el desacuerdo de forma menos aversiva (Graziano et al., 1985). Además son asertivos, influyentes, comunicadores y contundentes al comunicar sus opiniones (Costa & McCrae, 1996; Judge et al., 2002). Estudios han reportado que la extroversión se relaciona positivamente con la flexibilidad extratégica (Nadkarni y Hermann, 2010) y que promueve el inicio del cambio estratégico (Hermann, 2014).

Bajo esta línea, evidencia indica que líderes extrovertidos son efectivos cuando su dominio se complementa con la obediencia y la sumisión de otros empleados (Barrick, Stewart y Piotrowski, 2002). Por lo tanto, se espera que CEOs de PYMEs en Economías Emergentes en que el número de empleados es menor y la sensación de control que puede tener un Gerente-Dueño, por desempeñar ambos roles es superior, puede impactar positivamente en el desempeño financiero de la firma. Además dada que las órdenes y tareas las entrega de manera directa en su rol de gerente, sin la necesidad de pasar por distintos canales de comunicación, requiere ser asertivo y tener confianza para hablar lo que piensa, a pesar de posturas contrarias.

Por lo tanto, se plantea la siguiente hipótesis:

- H1a: La extroversión del Dueño-Gerente, se relaciona positivamente con el desempeño financiero en PYMEs de Chile.

- Responsabilidad (eficiente / organizado frente a despreocupado / descuidado).

Este rasgo de personalidad es entendido como una tendencia a ser organizado y confiable, ligado a la autodisciplina. Hmel y Pincus (2002) documentaron que la responsabilidad o también entendida como conciencia implica un alto nivel de autocontrol, centrada en los objetivos y en la preferencia de autogobernarse. Lo anterior, genera resultados en el trabajo, alto control sobre las tareas, mayor planificación y organización, lo que está vinculado a una implementación metódica, que produce mejoras en el desempeño (Barrick y Mount , 1991). Por lo tanto, evalúa la capacidad para actuar de acuerdo a propósitos o metas claras, de modo tal de llevar adelante proyectos e ideas. En este rasgo el polo negativo, es propio de personas que andan sin rumbo u objetivos (Costa & McCrae, 1996).

La evidencia empírica ha reportado que personas que poseen esta característica han mostrado tener efectos positivos en el aprendizaje y crecimiento de la empresa (Han et al., 2017). Sin embargo, literatura también ha encontrado que personas conscientes son cuatelosas, deliberadas e intolerantes a la ambigüedad (Bono & Judge, 2004; Costa & McCrae, 1996), lo que está en sintonía con la realidad que enfrentan las PYMEs en Economías Emergentes, un ejemplo de esto es lo señalado por Vignolo (1998) que reportó que dado el entorno económico dinámico de Chile, uno de los requisitos fundamentales de supervivencia de las pequeñas empresas es la innovación y rapidez. En sintonía con lo anterior, Le Pine, Colquitt & Erez (2000) encontraron una relación negativa entre la conciencia individual y la adaptabilidad.

En efecto, es probable que estos atributos asociados con la conciencia inhiban el desempeño financiero en una PYME. Por lo tanto, se plantea la siguiente hipótesis:

- H1b: La responsabilidad del Dueño-Gerente, se relaciona negativamente con el desempeño financiero en PYMEs de Chile.

- Apertura a la experiencia (inventivo / curioso frente a consistente / cauteloso).

Este rasgo de la personalidad es entendido como el grado de curiosidad intelectual, creatividad, diversidad y preferencia por la novedad. La evidencia empírica muestra que personas que presentan alta apertura a la experiencia, sienten curiosidad por el mundo, tienden a abrirse a nuevos conceptos y procesos de cambios (Costa & McCrae, 1996). Además, se ha documentado que este tipo de personas tienden a buscar estimulantes cognitivos (DeYoung et al., 2005), puesto que se relaciona fuertemente con la creatividad e innovación.

En sintonía con lo anterior, se espera que ejecutivos con mayor apertura deberían tomar decisiones que se relacionen positivamente con los resultados de la compañía, puesto que se ha evidenciado efectos positivos de directivos altamente abiertos a la experiencia y el aprendizaje y crecimiento de la organización (Han et al., 2017). Lo anterior, puede resultar en una exigencia para un Dueño-Gerente de una PYME en que generalmente debe reaccionar de modo proactivo frente a las diversas complejidades que enfrenta este tipo de empresa, principalmente en su sobrevivencia, que tal como lo hemos mencionado al ser de una economía emergente presenta mayores dificultades en su financiamiento y globalización. De este modo, si por el contrario el alto ejecutivo es reactivo, probablemente los riesgos para la empresa sean más altos y su desempeño financiero menor.

Por lo tanto, se plantea la siguiente hipótesis:

- H1c: La apertura a la experiencia del Dueño-Gerente, se relaciona positivamente con el desempeño financiero en PYMEs de Chile.

- Amabilidad (amigable / compasivo frente a desafiante / desapegado)

Este rasgo de la personalidad evalúa la capacidad para establecer vínculos psicosociales y la disposición a preocuparse por los demás. El rasgo de amabilidad refleja diferencias individuales en la preocupación general por la armonía social. Bajo esa mirada, investigaciones han demostrado que la amabilidad se correlaciona positivamente con la calidad de las relaciones con los miembros del equipo (Costa & McCrae, 1996).

Por lo anterior, los ejecutivos con mayor amabilidad predicen un mayor nivel de preocupación en el bienestar de los demás (Costa & McCrae, 1996). Además, la evidencia empírica muestra que trabajadores más amables, desempeñan sus labores más para construir y mantener relaciones positivas con sus pares, incluso en situaciones adversas (Barrick et al., 2002) lo que genera un mayor desempeño organizacional (Lee et al., 2010).

Sin embargo, énfasis de los CEOs en la empatía y la evitación del conflicto sin un fuerte enfoque de rendimiento y dirección de la tarea, puede promover la pasividad y dificultar la implementación efectiva, lo que en el caso de un Dueño-Gerente de una PYME debido a que es considerado el centro tomar de decisiones, puede resultar por impactar negativamente el desempeño.

Sumado a lo precedente, personas menos amables ponen su propio interés sobre las relaciones con los otros y constantemente se muestran escepticos lo que en el caso del Dueño-Gerente de una PYME de una economía emergente como Chile, adquiere sentido puesto debido a su doble rol de estar presente tanto en la planificación y estrategia como el quehacer propio de la empresa, no cuentan apesar de la comunicación informal y directa con el tiempo quizás para establecer relaciones con los miembros de la empresa, sino más bien para dirigirse a ellos en base a órdenes y tareas.

Bajo este escenario, es que se propone la siguiente hipótesis:

- H1d: La amabilidad del Dueño-Gerente, se relaciona negativamente con el desempeño financiero en PYMEs de Chile.

- Estabilidad Emocional (sensible / nervioso frente seguro)

Este rasgo de la personalidad que también es conocido como neuroticismo (Waston y Clark, 1984), denota que los individuos deberían ser capaces de controlar sus

impulsos y manejar mejor sus situaciones al enfrentarse a adversidades (Costa & McCrae, 1996).

La evidencia empírica indica que la estabilidad emocional tiene efectos positivos en varias áreas relacionadas con el trabajo. Por ejemplo, empleados más exitosos tienden a ser emocionalmente estables (Dunn et al., 1995), generando una toma de decisiones apropiadas relacionadas con un alto nivel de autoeficacia (Boudreau et al., 2001; Judge et al., 2002). La literatura ha reportado que la estabilidad emocional facilita el cambio organizacional (Hermann, 2014).

Se espera que el Dueño-Gerente de una PYME debido a las diversas dificultades que en su día a día debe enfrentar y debido a estar generalmente expuesto a limitaciones por falta de apoyo en el financiamiento, información asimétrica, altos riesgos, falta de garantías y el desfavorable ambiente regulatorio (Badulescu, 2010), presente un autocontrol de impulso frente a situaciones desfavorables, lo que en la PYME genere un mejor desempeño financiero.

Bajo este contexto, se plantea la siguiente hipótesis:

- H1e: La estabilidad emocional del Dueño-Gerente, se relaciona positivamente con el desempeño financiero en PYMEs de Chile.

Estados afectivos

La literatura documenta que por lo general, las personas con alto afecto positivo suelen experimentar sentimientos de satisfacción, gusto, entusiasmo, energía, amistad, unión, afirmación y confianza. Se relaciona con el rasgo de personalidad anteriormente mencionado denominado extroversión y además con optimismo y resiliencia. Sin embargo, las personas con afecto negativo está relacionada con sentimientos de miedos, inhibiciones, inseguridades, frustración y fracaso, por lo que suelen experimentar desinterés, aburrimiento, tristeza, culpa, angustia, vergüenza y envidia. Se relaciona con la sensibilidad temperamental ante estímulos negativos, estresores y ambientes desfavorables (Clark et al., 1994). El afecto positivo es un factor protector de enfermedades y facilita el buen rendimiento, por el contrario el afecto negativo es un factor de riesgo (Little et al., 2007; Montpetit, 2007; Watson y Pennebaker, 1989).

Watson, Clark y Tallegen (1988) han sugerido que la diferenciación positivo/negativo representa la principal dimensión de la experiencia afectiva, sobre la que descansa una gran variedad de fenómenos experienciales, que no reducen sólo al estado de humor o al bienestar personal. Diener, Larsen y Emmons (1984) sugieren que

el afecto negativo, a diferencia del positivo, está menos influenciado por factores situacionales y más por factores de personalidad.

Entre la incipiente investigación sobre las variables afectivas, Delgado-García y De la Fuente (2010) encuentran que la dimensión afectiva del CEO es importante para influir en las elecciones estratégicas de los altos ejecutivos y el rendimiento de la compañía (Bower, 1981; Schwarz, 2000).

Utilizando una muestra de la industria bancaria española Delgado-García y De la Fuente (2010) muestran que los rasgos afectivos negativos (como disgustado, culpable e irritado) de los gerentes están relacionados con estrategias conformistas, mientras que los rasgos afectivos positivos (como interesado, dispuesto y animado) tienen un impacto diferente, produciendo resultados que se desvían de la rentabilidad y tendencias centrales de la industria.

La evidencia empírica revela que los rasgos afectivos negativos de los CEO se relacionan positivamente con el desempeño financiero de la firma, debido a una toma de decisiones más cuidadosa y conservadora. En este contexto, diversa literatura ha investigado las diferencias de género frente a la toma de riesgos financieros encontrando evidencia a favor de que las mujeres son más aversas a tomar riesgos financieros que los hombres (Dwyer, Gilkenson y List, 2002; Hallahan et al., 2004; Faff, Mulino, & Chai, 2008; Dohmen et al., 2011; Charness & Gneezy, 2012; Bannier and Neubert, 2016; Marinelli, Mazzoli and Palmucci, 2017).

A raíz de lo anterior y a la importancia que tiene la figura del Dueño-Gerente en el proceso de toma de decisiones especialmente de una PYME y, a lo reportado en el Informe del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, en base a la Cuarta Encuesta Longitudinal de Empresas (2017) que muestra que un 77,1% de las empresas con mujeres en la Gerencia General no solicitan crédito y junto a la evidencia empírica para Chile, que señala que una de las variables de éxito de una pequeña empresa es su proceso de planificación que permite una decisión más cauta y búsqueda de opciones (Lussier & Halabi, 2008), se plantea la siguiente hipótesis:

- H2a: Estados afectivos negativos del Dueño- Gerente se relacionan positivamente con el desempeño financiero en PYMEs de Chile.
- H2b: Estados afectivos positivos del Dueño- Gerente se relacionan negativamente con el desempeño financiero en PYMEs de Chile.

MUESTRA Y METODOLOGÍA

Muestra

La muestra está compuesta por 185 PYMEs chilenas en el año 2017. Al Gerente-Dueño se le aplica una encuesta (ver Anexo 1) para recopilar información de la empresa, características sociodemográficas de él y datos contables del año 2017. Si bien no existe una definición generalmente aceptada para definir este tipo de empresas (Ogechukwu, 2009), el enfoque comúnmente empleado es la definición cuantitativa que utiliza medidas tales como el número de empleados, ventas totales y activos totales. En esta investigación, se consideró la definición de PYME del Servicio de Impuestos Internos de Chile que lleva a cabo una clasificación en base a ventas totales desde 2.400 Unidades de Fomento¹ (UF) hasta 100.000 UF.

El marco muestral (185) se construye a partir de la distribución de este tipo de empresas reportada en la Cuarta Encuesta Longitudinal del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo (2017), que corresponde al informe del Instituto Nacional de Estadísticas sobre distintas características de las empresas en Chile, las que tuvieron la siguiente distribución:

- Zona norte (I, II, III, IV y XV regiones): Corresponden a un 15,2% respecto al total de este tipo de empresas encuestadas.
- Zona centro (V, VI, VII regiones y RM): Corresponden a un 48% respecto al total de este tipo de empresas encuestas.
- Zona sur (VIII, IX, X, XI, XII y XIV regiones): Corresponden a un 36,8% respecto al total de este tipo de empresas encuestas.

Variables

- *Variable Dependiente*

Para determinar el desempeño financiero de la empresa se utilizó una medida ampliamente empleada en la literatura (Adams et al., 2009; Hsu et al., 2013; Hambrick & Quigley, 2013; Quigley y Hambrick, 2014): Rendimiento de Activos (ROA). Se emplea ROA debido a que los gerentes y analistas externos con frecuencia utilizan este indicador como medida de eficacia de la gestión y eficiencia de la empresa (Robins y Wiersema, 1995).

¹ 1 Unidad de Fomento son 42 dólares de estadounidenses al 31 de diciembre del año 2017.

- *Variables Explicativas*

Se incluirá un set de variables (EXPLIC) que incluirán variables afectivas y rasgos de personalidad.

Como rasgos de la personalidad se utiliza:

- Rasgos de personalidad del GD (PGD) (Ver Anexo 2), se medirá a través del uso del Inventario de Personalidad NEO FFI Revisado de 60 ítems (Costa & McCrae, 1992). Este instrumento ha demostrado ser una medida eficiente, confiable y factorialmente válida para la investigación en individuos hispano hablantes (Manga, Ramos y Moran, 2004). Todos los ítems se puntuaron en una escala Likert de 1 (muy en desacuerdo) a 5 (muy de acuerdo).

Como factores afectivos se emplea:

- Rasgos afectivos del GD (RaGD) (Ver Anexo 3), se medirá a través de la escala de Afecto Positivo y Afecto Negativo (PANAS), desarrollada por Watson, Clark y Tellegen (1988) y adaptada al español por Sandin et al. (1999), compuesta por 20 ítems (diez de éstos relacionados con los afectos positivos y la otra mitad con los negativos), la que puede ser utilizada en diferentes marcos de tiempo. Cada reactivo es contestado mediante una escala con formato ordinal tipo Likert con 5 opciones de respuesta (nada, muy poco, algo, bastante, mucho). El puntaje más bajo que se puede obtener es 20 y el más alto es 100. El instrumento se compone de dos sub-escalas cada una referente al tipo de emociones (Escala de Afecto positivo y Escala de Afecto Negativo), en que las altas puntuaciones en cada una de las sub-escalas sugieren alta presencia de emociones positivas o negativas en el sujeto, respectivamente.

- *Variables de Control*

Incluimos una serie de variables de control que potencialmente afectan el desempeño de la compañía (Campa y Kedia, 2002) como lo son el tamaño de la empresa (Tamaño Empresa) medido por logaritmo del número de trabajadores de la empresa; Inversión en activo fijo (Inversión Empresa): medido como el total de maquinaria sobre el Total de Activos que posee una empresa; el grado de endeudamiento (Endeudamiento Empresa) medido por la razón de endeudamiento total sobre el total de activos, y la edad de la empresa (Edad Empresa) medido como el logaritmo del total de años de la compañía. Además se incorporan variables demográficas del G-D, como Edad del GD

(EdGD) que se medirá como el número de años desde la fecha de nacimiento (Hsu et al., 2013), Experiencia del GD (ExGD) medido como la cantidad de años en los que el administrador de la firma ha estado en ese puesto, considerando experiencias previas en otras empresas (Herrmann & Datta, 2002, 2006) y Estado civil del GD (EstCivilCasado G-D y EstCivilSoltero) son variables dicotómicas que toman el valor de 1 si el estado civil del G-D es soltero o casado, respectivamente, y 0 en cualquier otro caso.

Procedimiento

Para la aplicación de la encuesta, los nombres y direcciones de las empresas se obtuvieron mediante un muestreo aleatorio de una base de datos chilena disponible comercialmente de acuerdo con los siguientes criterios: ingresos de ventas totales anuales desde los 2.400 a 100.000 UF para el año 2017, número de trabajadores menor a 350 y que estén distribuidas a lo largo del país de acuerdo a la Cuarta Encuesta Longitudinal de Empresas (2014) en Chile.

El procedimiento de recolección de datos se desarrolló en dos etapas: En la primera, se envían las encuestas junto con una carta de presentación vía correo electrónico a 500 G-D de PYMEs seleccionados al azar. De lo anterior, la tasa de respuesta de los G-D fue de un 8%. Luego, en una segunda etapa se envían cartas de invitación para participar del proyecto de investigación a 50 contadores auditores a nivel nacional. La tasa de respuesta fue de un 85%, lo que permitió acceder de forma más rápida a la caracterización del Gerente-Dueño y de la PYME, junto con los datos contables de la firma.

Sin embargo, no hubo diferencias estadísticamente significativas entre las dos etapas de procedimiento de recolección de información en los datos sobre el G-D, las características de las PYMEs y los datos financieros.

Modelo

El modelo a estimar es el siguiente:

$$DESEMPFIN_{i,t} = \beta_0 + \sum_{k=1}^N \beta_k EXPLIC_{k,t} + \sum_{k=1}^N \beta_k CONTROL_{k,t} + \varepsilon_t$$

Donde DESEMPFIN corresponde al desempeño financiero de la PYME medido por Rentabilidad sobre los Activos Totales (ROA). EXPLIC es un set de variables que incluirán afectivas y rasgos de personalidad. VC es un set de variables de control que potencialmente inciden sobre la generación de valor en la empresa (Campa y Kedia, 2002) como lo son el tamaño de la empresa (Tamaño Empresa); el grado de endeudamiento (Endeudamiento Empresa); la edad de la empresa (Edad Empresa); además algunos atributos sociodemográficos del G-D que incluyen la edad (Edad G-D); estado civil (EstCivilCasado G-D y EstCivilSoltero) y la experiencia en el cargo (Experiencia G-D); por último, se incluyen un conjunto de variables dicotómicas sectoriales de acuerdo a la clasificación sectorial entregada por la Superintendencia de Valores y Seguros (DSEC).

RESULTADOS

Tabla 1: Estadística Descriptiva General

Variable	Obs	Mean	Std.Dev.	Min	Max
ROA	185	.127	.138	-.228	.479
Género G-D	185	.27	.445	0	1
Sucursales	185	1.514	1.114	1	10
Edad G-D	185	49.303	10.666	27	76
Experiencia G-D	185	10.276	6.343	1	31
Estado civil GD: Casado	185	.8	.401	0	1
Endeudamiento firma	185	.445	.268	0	.981
Edad de la firma	185	16.859	13.573	1	98
Sector comercial	185	.2	.401	0	1
Sector industrial	185	.238	.427	0	1
Sector servicios	185	.562	.497	0	1
Tamaño de la empresa	185	6.66e+08	7.26e+08	5.68e+07	4.33e+09
Neuroticismo G-D	185	3.539	.899	1.667	5
Extraversión G-D	185	4.029	.908	1.667	5
Apertura a la Exp G-D	185	4.011	1.002	1.25	5
Amabilidad G-D	185	3.719	1.058	1.667	5
Responsabilidad G-D	185	3.48	1.089	1.917	5
Estados Afec + G-D	185	3.427	.435	2.708	3.892
Estados Afec – G-D	185	3.224	.457	2.565	3.85

Fuente: Elaboración propia

Tabla 2: Matriz de correlaciones

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)
(1) ROA	1.000															
(2) Género G-D	0.22*	1.000														
(3) Edad G-D	-0.31*	-0.229*	1.000													
(4) Experiencia G-D	-0.11	-0.174*	0.404*	1.000												
(5) Estado civil G-D	-0.16	-0.061	0.304*	0.170*	1.000											
(6) Neuroticismo G-D	-0.06	-0.113	0.013	0.060	0.017	1.000										
(7) Extraversión G-D	-0.11	-0.110	0.080	0.201*	-0.007	0.379*	1.000									
(8) Apertura G-D	-0.14	-0.070	0.095	0.162*	0.016	0.298*	0.820*	1.000								
(9) Amabilidad G-D	-0.16*	-0.063	0.029	0.065	0.055	0.543*	0.407*	0.560*	1.000							
(10) Respon G-D	-0.07	-0.013	-0.090	0.020	0.031	0.811*	0.381*	0.296*	0.573*	1.000						
(11) Est. Afec +	-0.70*	0.016	0.210*	0.169*	0.078	0.079	0.068	0.087	0.082	0.097	1.000					
(12) Est. Afec -	0.74*	0.026	-0.217*	-0.170*	-0.096	-0.067	-0.072	-0.097	-0.097	-0.094	-0.957*	1.000				
(13) Tamaño firma	-0.29*	-0.180*	0.229*	0.136	0.082	0.056	0.065	0.047	0.043	0.066	0.373*	-0.423*	1.000			
(14) Edad firma	-0.23*	0.066	0.365*	0.038	0.235*	-0.102	0.045	0.086	0.061	-0.043	0.259*	-0.280*	0.253*	1.000		
(15) Endeudamiento	-0.33*	-0.144	-0.011	-0.043	0.104	0.097	0.078	0.062	0.102	0.088	0.224*	-0.245*	0.167*	-0.202*	1.000	
(16) Sucursales	-0.15*	0.015	0.020	0.019	0.085	-0.009	0.013	0.012	0.004	-0.044	0.239*	-0.220*	0.125	0.141	0.019	1.000

* shows significance at the .05 level

Fuente: Elaboración propia

Tabla 3: Modelos

Características CEO-Firm	VARIABLES	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
Características Sociodemográficas	Edad GD	-0.113**	-0.0941**	-0.100**
		(0.0534)	(0.0362)	(0.0392)
	Experiencia GD	-0.000457	0.0165*	0.0190*
		(0.0136)	(0.00983)	(0.00996)
	Casado GD	0.0236	0.00607	0.00519
		(0.0285)	(0.0206)	(0.0205)
	GenGD==F	0.0429*	0.0573***	0.0569***
		(0.0222)	(0.0153)	(0.0159)
Rasgos de Personalidad	Neuroticismo	0.0158		0.0137
		(0.0161)		(0.0124)
	Extraversión	0.00469		-0.00982
		(0.0193)		(0.0126)
	Apertura a la Exp.	-0.00693		0.00655
		(0.0193)		(0.0131)
	Amabilidad	-0.0112		-0.0160*
		(0.0129)		(0.00934)
	Responsabilidad	-0.00999		-0.000854
		(0.0138)		(0.0105)
Rasgos Afectivos	Estados Afectivos Positivos		0.0240	0.0173
			(0.0475)	(0.0466)
	Estados Afectivos Negativos		0.239***	0.233***
			(0.0462)	(0.0456)
Variables de Control	Tamaño	-0.0127	0.0144**	0.0137*
		(0.00805)	(0.00693)	(0.00725)
	Edad	-0.0361**	-0.0118	-0.00777
		(0.0150)	(0.0104)	(0.0108)
	Endeudamiento	-0.165***	-0.0698***	-0.0626**
		(0.0338)	(0.0260)	(0.0257)
	Sucursales	-0.0132***	0.000154	0.000100
		(0.00460)	(0.00408)	(0.00373)
	Constant	1.003***	-0.663*	-0.578
		(0.223)	(0.381)	(0.390)
	Observations	185	185	185
	R-squared	0.309	0.646	0.656
	F	5.389	21.44	15.53
	Efecto Fijo Industria	Si	Si	Si

Fuente: Elaboración propia

Análisis descriptivo

Con un total de 185 observaciones, a nivel de firma (tabla 1) se puede señalar lo siguiente: Las PYMEs encuestadas tienen una rentabilidad promedio (ROA) de 12,7%, con una desviación estándar de 13,8%. Poseen en promedio 16,85 años de vida (Edad de la firma). La concentración de la variable años de la firma es asimétrica, respecto a los años de crecimiento y desarrollo de las compañías, presentándose mayoritariamente en la muestra empresas jóvenes (125 de 185 empresas tienen una edad menor a 20 años, correspondientes a un 67,56% del total). Además, poseen 1.51 sucursales (Sucursales de la firma) lo que muestra que este tipo de empresas mayoritariamente se concentran en la casa matriz (2/3 solo casa matriz) y tienen un endeudamiento relativamente moderado (Endeudamiento de la firma) de un 44,5%, con una alta dispersión (26%) del apalancamiento, pertenecen mayoritariamente al sector servicios (56,3%), seguido del industrial (23,8%) y por último el comercial (20%).

A nivel de las características sociodemográficas del G-D (tabla 1), se observa que en la muestra total que los Gerentes-Dueños de las PYMEs son mayoritariamente hombres (73%) mientras que las mujeres corresponden a un 27 %, tienen 10.27 años de experiencia, con un mínimo de 1 año y un máximo de 31 años. Su edad promedio es de 49.30 años. Además son mayoritariamente casados (80%). En cuanto a los rasgos de personalidad (tabla 1), observan como más relevantes la extraversión y la apertura a la experiencia de los Gerentes-Dueños. Además las medias de las variables de FFM son consistentes con estudios recientes (Nadkarni y Herrmann, 2010; Hiller, 2005). De acuerdo con Peterson et al. (2003), la mayoría de los CEO de nuestra muestra tenían un alto nivel en más de un rasgo y la mayoría de los CEO exhibían más de un rasgo. En relación a los estados afectivos (tabla 1), no se aprecian diferencias estadísticamente significativas entre ambos rasgos (3.42 y 3.22 positivos y negativos respectivamente), presentando tanto medias como desviaciones estándar similares.

La tabla 2 reporta la matriz de correlación. El desempeño financiero medido como la Rentabilidad sobre Activos (ROA) se relaciona positivamente con el Género del CEO y los estados afectivos negativos, mientras que negativamente con la Edad, Experiencia y Estado Civil Casado del CEO. En cuanto al Género del CEO se relaciona positivamente con ambos estados afectivos (negativos y positivos), edad de la firma y Sucursales. Sin embargo,

negativamente con Edad, Experiencia y Estado Civil Casado junto con los cinco rasgos de personalidad del CEO.

Análisis econométrico.

Para corroborar nuestra hipótesis H1a, H1b, H1c, H1d y H1e nosotros estimamos el modelo 1 (tabla 3), el que reporta los resultados de la regresión sobre los principales efectos de los rasgos de personalidad del Dueño- Gerente y el desempeño financiero de la PYME, encontrando relaciones no significativas.

En el modelo 2 (tabla 3) reportamos los resultados de la regresión sobre los principales efectos de los estados afectivos del Gerente-Dueño y desempeño financiero de la PYME (H2a y H2b). Se encuentra evidencia robusta de una relación estadísticamente significativa entre el estado afectivo negativo del Dueño-Gerente y desempeño financiero de la PYME nuevamente ($\beta = 0.239$, $p < 0.001$).

Finalmente, en el modelo 3 (Tabla 3) que muestra todas las variables incorporadas en el modelo. Respecto a los rasgos de personalidad del Dueño-Gerente (H1a, H1b, H1c, H1d y H1e) se observa que se corrobora la hipótesis H1d, que corresponde a amabilidad del Dueño-Gerente ($\beta = -0.0160$, $p < 0.1$). Sin embargo, extraversión del Dueño-Gerente ($\beta = -0.00982$, n.s), responsabilidad del Dueño-Gerente ($\beta = -0.000854$, n.s), apertura a la experiencia ($\beta = 0.00655$, n.s) y estabilidad emocional ($\beta = 0.0137$, n.s), por lo tanto, se rechazan las hipótesis H1a, H1b, H1c y H1e. Para finalizar, en cuanto a los estados afectivos, continúa su significancia el estado afectivo negativo ($\beta = 0.233$, $p < 0.01$), por lo tanto, se corrobora la hipótesis H2b. Sin embargo, se rechaza la hipótesis H2a ($\beta = 0.0173$, n.s) que reporta la relación del estado afectivo positivo del Dueño-Gerente y el desempeño financiero de la PYME.

DISCUSIÓN

En cuanto a los rasgos de personalidad parecen no tener una incidencia significativa en el desempeño financiero de la PYME en economías emergentes, excepto el rasgo de amabilidad que tuvo un nivel de significancia al 10% (Tabla 3), el que presenta que cuando el énfasis de los CEOs es en la empatía y la evitación del conflicto sin un fuerte enfoque de rendimiento y dirección de la tarea, puede promover la pasividad y dificultar la implementación efectiva, lo que en el caso de un Dueño-Gerente de una PYME es clave, dado porque personas menos amables son más realistas, escepticos, orgullosos y competitivos. En el caso de una economía emergente como Chile, en que el impacto que tiene el CEO es trascendental y las PYMEs son más pequeñas (número de trabajadores) (Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, 2019), genera que el contacto en su mayoría sea directo y la comunicación informal, por lo que el que sea menos amable, es decir, realista, esceptico y competitivo (Costa y Mc Crae, 1996), se relaciona con las exigencias diarias que enfrentan el Dueño-Gerente de este tipo de empresas para poder sobrevivir en el mercado cambiante y altamente competitivo, junto con la carga centrada en la figura del Dueño-Gerente, que está no sólo en la planificación y en la estrategia, sino que en la ejecución de tareas. En síntesis, esto podría repercutir a nivel de relaciones humanas al interior de la empresa y también en un alto nivel de estrés en el CEO debido a la sobrecarga en su quehacer.

Bajo esa misma línea, resulta importante señalar en relación a los estados afectivos, que el estado afectivo negativo se muestra significativo al 1% en el desempeño financiero de la PYME en economías emergentes (Tabla 3). Diener, Larsen y Emmons (1984) sugieren que el afecto negativo, a diferencia del positivo, está menos influenciado por factores situacionales y más por factores de personalidad. Lo expuesto, está en sintonía con el rasgo de personalidad “amabilidad”, que reporta que el establecer cercanía y empatía con los demás genera una disminución en el desempeño. Lo anterior, se vincula con las sensaciones de estados emocionales aversivos, como nerviosismo, miedo, disgusto, que en un CEO de una PYME de una economía emergente como Chile tal como mencionamos precedentemente podría deberse al trabajo diario de fuerte incertidumbre que enfrentan en su empresa y a la gran concentración de tareas en su figura. Lo anterior, podría impactar fuertemente tanto en la empresa como en el CEO, ya que genera un permanente estado de alerta que hace que sus

decisiones sean más cautelosas y presente mayor aversión al riesgo, junto con una toma de decisiones con mayor análisis y observación de elementos claves.

En síntesis, existen algunas características que provocan un aumento en el desempeño financiero de una PYME en una economía emergente como Chile, son el rasgo de personalidad amabilidad y los estados afectivos negativos. Por lo tanto, sería relevante considerar nuevas variables en un próximo estudio que impactarán en el desempeño financiero de la firma.

CONCLUSIONES

El presente estudio es el primero en investigar la relación entre los rasgos de personalidad y estados afectivos del CEO y el desempeño financiero de PYMEs en Economías Emergentes. Aplicando un cuestionario sobre una muestra de 185 PYMEs de Chile en el año 2017 encontramos que la amabilidad y el estado afectivo negativo del CEO impacta positivamente el desempeño financiero de la PYME medido a través de ROA.

Los resultados pueden ser interesantes tanto para investigadores como para profesionales. En primer lugar, para el mundo académico este trabajo contribuye a la literatura al ampliar la evidencia empírica sobre el efecto que tienen las características personales del CEO en PYMEs de economías emergentes sobre el desempeño, desde la mirada de la Teoría de Escalones Superiores como de la propia investigación sobre la teoría de los Big Five como de los estados afectivos. En segundo lugar, para los profesionales e inversores saber qué características del CEO de una PYME proporciona mejor desempeño financiero lo que nos abre un puzzle sobre qué características considerar a la hora de contratar un CEO o también qué áreas se deberían capacitar en los altos ejecutivos a cargo de una PYME.

Este documento tiene algunas limitaciones, lo que brinda oportunidades para futuras investigaciones. Primero, la muestra del estudio solo considera PYMEs chilenas, lo cual conlleva a que el CEO pueda tener raíces culturales que incidan en el desempeño (Farh, Tsui, Xin y Cheng, 1998). Segundo, la teoría de Escalones Superiores ha sido aplicada en niveles de análisis individual y organizacional. En este sentido investigaciones futuras podrían incorporar la perspectiva de equipos de trabajos y/o equipos de alta dirección. Finalmente,

futuras líneas de investigación pueden considerar características propias de la PYME de economías emergentes y otras características personales del CEO para tener una mejor comprensión del desempeño financiero de este tipo de empresas.

REFERENCIAS

- Abor, J. & Quartey, P. (2010). Issues in SME Development in Ghana and South Africa. *International Research Journal of Finance and Economics*, (39), 218–28.
- Agarwal, P. (2016), “Building adaptable organisations: role of personality and organisational tenure in change-oriented organisational citizenship behavior”, *International Journal of Strategic Change Management*, Vol. 7 No. 1, pp. 67-86.
- Ahn, K. & Park, R. (2015). The effect of small and medium enterprises CEO’s leadership on knowledge management. *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 11(1), 29–38.
- Badulescu, D. (2010). SMEs Financing: the Extent of Need and the Responses of Different Credit Structures. *Theoretical and Applied Economics*, 17 (7), 25-36.
- Bannier, C. & Neubert, M. (2016). Gender differences in financial risk taking: The role of financial literacy and risk tolerance. *Economics Letters*, 145, 130-135.
- Barrick, MR. & Mount, MK. (1991). The Big Five personality dimensions and job performance: A meta-analysis. *Personnel Psychology*, 44, 1–26.
- Barrick, MR., Stewart, GL. & Piotrowski, M. (2002). Personality and job performance: test of the mediating effects of motivation among sales representatives. *Journal Applied Psychology* 87(1), 43-51.
- Baum, J.R. and Locke, E.A. (2004), “The relationship of entrepreneurial traits, skill, and motivation to subsequent venture growth”, *Journal of Applied Psychology*, Vol. 89 No. 4, p. 587.
- Campa, J. & Kedia, S. (2002). Explaining the diversification discount. *Journal of Finance*, 57(4), 1731–1762.
- Han, M.-P., Seok, B.-I., and Kim, J.-H. (2017). Effects of six personality factors of CEOs at small and medium-sized enterprises on performance in business management: Focusing on learning and growth. *Asian Academy of Management Journal*, 22(2), 97–128.
- Hiller, N. J., & Hambrick, D. C. (2005). Conceptualizing executive hubris: The role of (hyper) core self- evaluations in strategic decision-making. *Strategic Management Journal*, 26, 297–319.

- Herrmann P, Nadkarni S. (2014). Managing strategic change: The duality of CEO personality. *Strategic Management Journal*, 35(9), 1318-1342.
- Charness, G. & Gneezy, U. (2012). Strong evidence for gender differences in risk taking. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 83(1), 50-58.
- Chatterjee, A. & Hambrick, D. (2011). Executive Personality, Capability Cues, and Risk Taking How Narcissistic CEOs React to Their Successes and Stumbles. *Administrative Science Quarterly*, 56(2), 202-237
- Chin, M., Hambrick, DC. & Trevino, LK. (2013). Political ideologies of CEOs: The influence of executives values on corporate social responsibility. *Administrative Science Quarterly*, 58(2), 197-232.
- Chollet, B., Géraudel, M., Khedhaouria, A. and Mothe, C. (2016), “Market knowledge as a function of CEOs’ personality: a fuzzy set approach”, *Journal of Business Research*, Vol. 69 No. 7, pp. 2567-2573.
- Ciavarella, M.A., Buchholtz, A.K., Riordan, C.M., Gatewood, R.D. and Stokes, G.S. (2004), “The big five and venture survival: is there a linkage?”, *Journal of Business Venturing*, Vol. 19 No. 4, pp. 465-483.
- Clark, L. A., Watson, D. & Mineka, S. (1994). Temperament, Personality, and the Mood and Anxiety Disorders. *Journal of Abnormal Psychology*, 103(1), 103-116.
- Costa, P., & McCrae, R. (1996). Toward a New Generation of Personality Theories: Theoretical Contexts For the Five-Factor Model. In Wiggins J. S. (Ed.), *The five-factor model of personality: Theoretical perspectives*. Guilford. New York.
- Cubillos, J. (1997). La inteligencia empresarial en las pequeñas y medianas empresas competitivas de América Latina: algunas reflexiones. *Ciência da Informação*, 26(3), 260-267.
Recuperado de: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0100-19651997000300005
- Delgado-García, J., De La Fuente-Sabaté, J. (2010). How do CEO emotions matter? Impact of CEO affective traits on strategic and performance conformity in the spanish banking industry. *Strategic Management Journal*, 31(5), 562–574. Recuperado de: <https://onlinelibrary-wiley-com.ezproxy.usach.cl/doi/epdf/10.1002/smj.817>
- DeYoung, C., Peterson, J. & Higgins, D. (2005). Sources of openness/intellect: Cognitive and neuropsychological correlates of the fifth factor of personality. *Journal of Personality*, 73(4), 825–858.

- Diener, E. & Emmons, R. (1984). The Independence of Positive and Negative Affect. *Journal of Personality and Social Psychology*, 47(5).
- Dohmen, T., Falk, A., Huffman, D., Sunde, U., Schupp, J. & Wagner, G. (2011). Individual Risk Attitudes: Measurement, Determinants and Behavioral Consequences. *Journal of the European Economic Association* 9, 522-550.
- Dunn, W., Mount, M., Barrick, M. & Ones, D. (1995). Relative importance of personality and general mental ability in managers judgments of applicant qualifications. *Journal of Applied Psychology*, 80(4), 500.
- Dwyer, P., Gilkeson, J. & List, J. (2002). Gender differences in revealed risk taking: Evidence from mutual fund investors. *Economic Letters*, 76,151–158.
- Faff, R., Mulino, D., & Chai, D. (2008). On the linkage between financial risk tolerance and risk aversion. *Journal of Financial Research*, 31(1),1-23.
- Farh, J., Tsui, A., Xin, K. & Cheng, B. (1998). The influence of relational demography and guanxi: the chinese case. *Organization Science*, 9(4), 471–488.
- Felin, T, NJ Foss and RE Ployhart (2015). The microfoundations movement in strategy and organization theory. *The Academy of Management Annals*, 9(1), 575–632.
- Finkelstein, S. & Hambrick, D. C. (1990). Top-management-team tenure and organizational outcomes: The moderating role of managerial discretion. *Administrative Science Quarterly*, 484-503.
- Gbandi, E. & Amissah, G. (2014). Financing options for small and medium enterprises (SMEs) in Nigeria. *European Scientific Journal*, 10(1), 327-340
- Gerstner, W.C., König, A., Enders, A. and Hambrick, D.C. (2013). CEO narcissism, audience engagement, and organizational adoption of technological discontinuities. *Administrative Science Quarterly*, 58, (2), 257-291.
- Graziano, W., Feldesman, A. & Rahe, D. (1985). Extraversion, social cognition, and the salience of aversiveness in social encounters. *Journal of Personality and Social Psychology*, 49, 971–980.
- Gupta, A. & Govindarajan, V. (1986). Resource sharing among SBUs: Strategic antecedents and administrative implication. *Academy of Management Journal*, 29 (4), 695-714.
- Gupta, A. & Govindarajan, V. (2002). Cultivating a global mindset. *Academy of Management Executive*, 16 (1), 116-126.

- Hallahan, T., Mckenzie, M. & Faff, R. (2004). An empirical investigation of personal financial risk tolerance. *Financial Services Review* 13(1).
- Hambrick, D. (2007). Upper echelons theory: An update. *Academy of Management Review*, 32(2), 334–343.
- Hambrick, D. & Mason, P. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review* 9(2), 193- 206.
- Hambrick, D. C., & Quigley, T. J. 2013. Toward more accurate contextualization of the CEO effect on firm performance. *Strategic Management Journal* 35(4): 473–491.
- Herrmann, P. and Nadkarni, S. (2014). Managing strategic change: the duality of CEO personality. *Strategic Management Journal*, 35 (9), 1318-1342.
- Hiller, N. & Hambrick, D. (2005). Conceptualizing executive hubris: The role of (hyper-) core self- evaluations in strategic decision-making. *Strategic Management Journal*, 26, 297–319.
- Quigley, T. J., & Hambrick, D. C. 2014. Has the “CEO effect” increased in recent decades? A new explanation for the great rise in America’s attention to corporate leaders. *Strategic Management Journal*, 36(6): 821–830.
- Hmel, BA. & Pincus, LA. (2002). The meaning of autonomy: On and beyond the interpersonal circumplex. *Journal of Personality*, 70(3), 277–310.
- Hsu, W., Chen, H. & Cheng, C. (2013). Internationalization and firm performance of SMEs: The moderating effects of CEO attributes. *Journal of World Business*, 48(1), 1-12.
- Judge, T. & Erez, A. (2007). Interaction and intersection: the constellation of emotional stability and extraversion in predicting performance. *Personnel Psychology*, 60(3), 573 – 596.
- Judge, T., Bono, J., Ilies, R. & Gerhardt, M. (2002). Personality and leadership: a qualitative and quantitative review. *Journal of Applied Psychology*, 87(4), 765 – 780.
- Khan, W. & Vieto, J. (2013). CEO gender and firm performance. *Journal of Economics and Business*, 67(C), 55-66.
- Kwahk, K., Choi, K. & Baik, K. (2016). The moderating effect of CEO competency in the relations between SME CEO’s issue leadership and SME performance. *Korean Journal of Business Administration*, 29(2), 195–212.
- Le Pine, J., Colquitt, J., & Erez, A. (2000). Adaptability to changing task contexts: effects of

- general cognitive ability, conscientiousness, and openness to experience. *Personnel Psychology*, 53(3), 563–593.
- Lee, D.Y. and Tsang, E.W. (2001). The effects of entrepreneurial personality, background and network activities on venture growth. *Journal of Management Studies*, 38 (4), 583-602.
- Lee, J., Shin, K., Ryu, J., & Heo, C. (2010). The mediating role of motivation in its relationship between personality and task, organizational citizenship behavior. *Korean Journal of Management*, 18(3), 1–33.
- Little, L. M., Simmons, B. L. & Nelson, D. L. (2007). Health Among Leaders: Positive and Negative Affect, Engagement and Burnout, Forgiveness and Revenge. *Journal of Management Study*, 44(2).
- Lussier, R. & Halabí, L. (2008). An analysis of small business in Chile: a correlational study. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 15(3), 490-503.
- Marinelli, N., Mazzoli, C. & Palmucci, F. (2017). How does gender really affect investment behavior?. *Economics Letters*, 151(C), 58-61.
- Martines, G. (2016). La importancia de las PYMEs en una economía saludable. Democracia Participativa.
- Montpetit, M. A. (2007). Negative Affect and Stress: A Dynamical Systems Analysis. Notre Dame, Indiana, University of Notre Dame.
- Nadkarni, S., and P. Herrmann (2010). “CEO personality, strategic flexibility, and firm performance: The case of the Indian business process outsourcing industry,” *Academy of Management Journal*, 53(5), 1050-1073.
- Ndiaye, N., Abdul, L., Nagayev, R. & Ng, A. (2018). Demystifying small and medium enterprises (SMEs) performance in emerging and developing economies. *Borsa Istanbul Review*, 18(4), 269-281.
- O’Reilly, C., Caldwell, D., Chatman, J. & Doerr, B. (2014). The promise and problems of organizational culture: CEO personality, culture, and firm performance”. *Group and Organization Management*, 39(6), 595–625.
- Oesterle, M.J., Elosge, C. and Elosge, L. (2016). Me, myself and I: the role of CEO narcissism in internationalization decisions. *International Business Review*, 25 (5), 1114-1123.

- Ogechukwu, D. (2009). The role of small scale industry in national Development.
- Park, J.& Kim, W. (2014). A study on the relationships between HEXACO personality, entrepreneurship and the firm performance. *Asia Pacific Journal of Small Business*, 36(2), 147–168.
- Peterson, RS, DB Smith, PV Martorana and PD Owens (2003). The impact of chief executive officer personality on top management team dynamics: One mechanism by which leadership affects organizational performance. *Journal of Applied Psychology*, 88(5), 795.
- Sandín, B., Chorot, P., Lostao, L., Joiner, T. E., Santed, M. A. & Valiente, R. M. (1999). Escalas PANAS de afecto positivo y negativo: validación factorial y convergencia transcultural”, *Psicothema* 11(1).
- Seo, Y. & Son, J. (2015). A study of effect of CEO innovativeness, organizational learning culture, and the extent of use of information system on firm’s innovation performance: Focus on small and medium-sized manufacturing firms in Gimhae. *International Business Journal* 26(1), 173–196.
- Spain, S., Harms, P. & LeBreton, J. (2013). The dark side of personality at work. *Journal of Organizational Behavior*, 35(S1), S41–S60.
- Tajeddini, K. and Mueller, S.L. (2012). Corporate entrepreneurship in Switzerland: evidence from a case study of Swiss watch manufacturers. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 8 (3), 355-372.
- Van Auken, P., and E. Howard (1993). A factor analytic study of the perceived causes of small business failure. *Journal of Small Business Management*, 23-31.
- Vargas, H. & Cardozo, P. (2012). The Use of Reserve Requirements in an Optimal Monetary Policy Framework. *Borradores de Economía*. (716I), 2-19. Recuperado de: https://www.researchgate.net/publication/254392375_The_Use_of_Reserve_Requirements_in_an_Optimal_Monetary_Policy_Framework/link/565f040c08ae4988a7bde468/download
- Vignolo, C. (1998). Zen en el arte de Innovar. *Centro de Estudios Públicos, Revista* 70.
- Watson, D. & Pennebaker, J. (1989). Health Complaints, Stress and Distress: Exploring the Central Role of Negative Affectivity. *Psychological Review*, 96(2), 234-254.
- Watson, D., Clark, L. & Tellegen, A. (1988). Development and Validation of Brief Measures

of Positive and Negative Affect: The panas Scales. *Journal of Personality and Social Psychology*, 54(6), 1063-1070.

Yılmaz, B. (2004). Kobi'lerin Finansman Sorunlarına Bir Çözüm Önerisi: Risk Sermayesi Finansman Modeli. *Dış Ticaret Dergisi*, (33). 57-98

ANEXOS

A. 1: Presentación de la Encuesta

ENCUESTA A PYMES

Esta encuesta se enmarca en una investigación doctoral denominada “Género y desempeño financiero de las Pequeñas y Medianas empresas en Economías Emergentes: Caso Chileno”. Sus respuestas serán bajo total confidencialidad y el uso de la información obtenida, sólo será para fines académicos.

- Nombre de quien responde esta encuesta:

- Usted, dentro de la empresa es:

	Marque con una X	% de Propiedad en la Empresa
Dueño (a)		
Socio (a) o accionista		
Gerente (a) General o Administrador (a) de la Empresa.		
Otro		

I. IDENTIFICACIÓN DE LA EMPRESA RUBRO

- Representante Legal:

F M	

- Región: Provincia:

- Comuna: _____ Ciudad: _____
- Nº de establecimientos (sucursales): _____
- Año de Inicio de Actividad de la empresa: _____

II. ANTECEDENTES GENERALES DE LA EMPRESA

- 1) Indique el Tipo de Organización Jurídica de su empresa (Marque con X sólo la alternativa).

TIPO DE ORGANIZACIÓN	2017	
	SI	NO
Sociedad de Responsabilidad Limitada		
Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada (EIRL)		
Sociedad por Acciones (SpA)		
Sociedad en Comandita		
Sociedad Colectiva Comercial		
Otra		

- 2) ¿En cuántos de los siguientes sectores industriales produce y/o vende sus productos su empresa? Marque con una X

Sector	2017
Agricultura, cría y explotación de animales, aprovechamiento forestal, pesca y caza.	
Minería	
Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final.	
Construcción	
Industrias manufactureras	
Comercio al por mayor	
Comercio al por menor	
Transportes, correos y almacenamiento	

Información en medios masivos	
Servicios financieros y de seguro	
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	
Servicios profesionales, científicos y técnicos.	
Corporativos	
Servicios de apoyo a los negocios y manejo de residuos y desechos, y servicios de remediación.	
Servicios educativos.	
Servicios de salud y asistencia social	
Servicios de esparcimiento culturales y deportivos, y otros servicios recreativos	
Servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas-	
Otros servicios excepto actividades gubernamentales	
Actividades legislativas, gubernamentales, de impartición de justicia y de organismos internacionales y extraterritoriales.	

3) Número de trabajadores que trabajan en la empresa:

AÑO	MASCULINO	FEMENINO	TOTAL
2017			

4) ¿Su empresa durante los siguientes años realizó exportaciones directas? Marque con una X y complete según corresponda.

AÑO	SI	NO	% DE LAS VENTAS DEL AÑO RESPECTIVO DESTINADOS A EXPORTACIONES (\$)
2017			

5) Si su empresa exporta indique hacia dónde y qué porcentaje:

ZONA DE EXPORTACIÓN	2017	% 2017
Sudamérica		
Centroamérica		
América del Norte		
Europa		
Asia		
África		
Oceanía		

6) ¿Es su empresa la matriz (empresa que ejerce el control) de un grupo de empresas (filiales)? Marque con una X

AÑO	SI	N° de filiales	NO
2017			

- En el caso de responder que SI a la pregunta anterior, señale si su empresa tiene filiales en el extranjero, donde y el número de filiales. Marque con una X.

REGIÓN CON FILIALES	2017	N° de Filiales año 2017
Sudamérica (Países Fronterizos)		
Sudamérica (Otros)		
Centroamérica		
América del Norte		
Europa		
Asia		

África		
Oceanía		

7) El dueño (controlador) de la empresa: (Marque con X sólo la alternativa).

TIPO	2017	
	SI	NO
Es una persona natural independiente que no está afiliada a un grupo económico, familia, multinacional ni el gobierno		
Es miembro de un grupo familiar		
Es miembro de una Multinacional		
Es un Inversionista Institucional		
Es miembro del Gobierno		
Pertenece a un grupo económico		
Otro		

8) ¿Su empresa posee? Marque con una X.

PRÁCTICAS	2017	
	SI	NO
Comité de Ética		
Comité de Vigilancia		
Empresas Auditoras		

III. CARACTERÍSTICAS DEL GERENTE GENERAL DE LA ORGANIZACIÓN.

1. El gerente General es, marque con una X:

Es:	2017
-----	------

El Dueño	
El socio-familiar del Dueño	
El socio no familiar	
Es parte del grupo económico	

2. Responda las siguientes preguntas para cada año:

Aspectos sociodemográficos	2017
Edad del Gerente General	
Estado Civil del Gerente General	
Número de Hijos del Gerente General	
Lugar de nacimiento del Gerente General	

3. Género del Gerente General, marque con una X según corresponda:

2017	
F	M

4. Marque con una X el Nivel Educativo correspondiente al Gerente General por cada año señalado.

NIVEL EDUCACIONAL GERENTE GENERAL	2017
Sin educación formal	
Básica o primaria	
Enseñanza media	
Media Técnico-profesional	
Centro de Formación Técnica	
Instituto Profesional	
Universitaria	

Magister	
Doctorado	
Post doctorado	

5. ¿Cuántos años de experiencia tiene el gerente general en la actividad que actualmente realiza? Incorpore también los años de experiencia anterior en otras empresas, si es la misma actividad. _____.

I. ESTADO FINANCIERO DE LAS PYMES

Activos	2017
Saldo contable \$ disponible	
Saldo contable \$ existencias	
Saldo contable \$ cuentas por cobrar corrientes	
Saldo contable \$ otros activos corrientes	
Saldo contable \$ total activos corrientes	
Terrenos	
Maquinarias	
Otros activos fijos	
Total activos no corrientes	
Total activos	
Normativa contable (IFRS o Normativa chilena)	

Estado de resultados	2017
Ventas	
Costos de ventas	
Utilidades brutas	
Gastos de administración	
Depreciación	
Utilidad operacional	
Ingresos financieros	
Gastos financieros	
Utilidades antes de impuesto	
Impuestos	
Utilidades netas.	

A. 2: Inventario De Personalidad Reducido De Cinco Factores (Neo-Ffi). Paul T. Costa y Robert McCrae

Este cuestionario consta de 60 afirmaciones en referencia a su forma de ser o comportarse.

Por favor, por favor lea cada frase con atención. Debe indicar su grado de acuerdo según el siguiente código:

1. Totalmente desacuerdo
2. Desacuerdo
3. Neutral
4. De acuerdo
5. Totalmente de acuerdo

Marque el dígito elegido en el espacio existente a la derecha del número del ítem.

No hay respuestas correctas ni incorrectas, y no se necesita ser un experto para contestar este cuestionario. Conteste de forma sincera y exprese sus opiniones de la manera más precisa posible. No hay tiempo límite y no deje ninguna respuesta en blanco.

1. ___ A menudo me siento inferior a los demás.
2. ___ Soy una persona alegre y animosa.
3. ___ A veces, cuando leo una poesía o contemplo una obra de arte, siento profunda emoción o excitación.
4. ___ Tiendo a pensar lo mejor de la gente.
5. ___ Parece que nunca soy capaz de organizarme.
6. ___ Rara vez me siento con miedo o ansioso.
7. ___ Disfruto mucho hablando con la gente.

8. ___ La poesía tiene poco o ningún efecto sobre mí.
9. ___ A veces intimido o adulo a la gente para que hagan lo que yo quiero.
10. ___ Tengo unos objetivos claros y me esfuerzo por alcanzarlos de forma ordenada.
11. ___ A veces me vienen a la mente pensamientos aterradores.
12. ___ Disfruto en las fiestas en las que hay mucha gente.
13. ___ Tengo gran variedad de intereses intelectuales.
14. ___ A veces consigo con artimañas que la gente haga lo que yo quiero
15. ___ Trabajo mucho para conseguir mis metas.
16. ___ A veces me parece que no valgo absolutamente nada.
17. ___ No me considero especialmente alegre.
18. ___ Me despiertan la curiosidad las formas que encuentro en el arte y la naturaleza.
19. ___ Si alguien empieza a pelearse conmigo, yo también estoy dispuesto a pelear.
20. ___ Tengo mucha auto-disciplina.
21. ___ A veces las cosas me parecen demasiado sombrías y sin esperanza.
22. ___ Me gusta tener mucha gente alrededor.
23. ___ Encuentro aburridas las discusiones filosóficas.
24. ___ Cuando me han ofendido, lo que intento es perdonar y olvidar.
25. ___ Antes de empezar una acción, siempre considero sus consecuencias.
26. ___ Cuando estoy bajo un fuerte estrés, a veces siento que me voy a desmoronar.
27. ___ No soy tan vivo ni tan animado como otras personas.
28. ___ Tengo mucha fantasía.
29. ___ Mi primera reacción es confiar en la gente.

30. ___ Trato de hacer mis tareas con cuidado, para que no haya que hacerlas otra vez.
31. ___ A menudo me siento tenso e inquieto.
32. ___ Soy una persona muy activa.
33. ___ Me gusta concentrarme en un ensueño o fantasía y, dejándolo crecer y desarrollarse, explorar todas las posibilidades.
34. ___ Algunas personas piensan de mi que soy frío o calculador.
35. ___ Me esfuerzo por llegar a la perfección en todo lo que hago.
36. ___ A veces me he sentido amargado y resentido.
37. ___ En reuniones, por lo general prefiero que hablen otros.
38. ___ Tengo poco interés en andar pensando sobre la naturaleza del universo o de la condición humana.
39. ___ Tengo mucha fe en la naturaleza humana.
40. ___ Soy eficiente y eficaz en mi trabajo.
41. ___ Soy bastante estable emocionalmente.
42. ___ Huyo de las multitudes.
43. ___ A veces pierdo el interés cuando la gente habla de cuestiones muy abstractas y teóricas.
44. ___ Trato de ser humilde.
45. ___ Soy una persona productiva, que siempre termina su trabajo.
46. ___ Rara vez estoy triste o deprimido.
47. ___ A veces me sobrepasa la felicidad.
48. ___ Experimento una gran variedad de emociones o sentimientos.

49. ___ Creo que la mayoría de la gente con la que trato es honrada y fidedigna.
50. ___ En ocasiones, primero actúo y luego pienso.
51. ___ A veces hago las cosas impulsivamente y luego me arrepiento.
52. ___ Me gusta estar donde está la acción.
53. ___ Con frecuencia pruebo comidas nuevas o de otros países.
54. ___ Puedo ser sarcástico y mordaz si es necesario.
55. ___ Hay tantas pequeñas cosas que hacer que a veces lo que hago es no atender a ninguna.
56. ___ Es difícil que yo pierda los estribos.
57. ___ No me gusta mucho charlar con la gente.
58. ___ Rara vez experimento emociones fuertes.
59. ___ Los mendigos no me inspiran simpatía.
60. ___ Muchas veces no preparo de antemano lo que tengo que hacer.

A 3: Escala de Afectividad (PANAS) de Clark y Watson

Instrucciones: A continuación, se presentan palabras que describen diferentes sentimientos y/o emociones. Indique con una X en qué medida usted generalmente, se siente así utilizando la siguiente escala.

Sentimientos y/o emociones	Nada	Muy poco	Algo	Bastante	Mucho
1.-Interesado	1	2	3	4	5
2.-Dispuesto					
3.- Animado					
4.-Disgustado/ enfadado					
5.- Enérgico					
6.- Culpable					
7.- Temeroso					
8.- Enojado					
9.- Entusiasmado					
10.- Orgullo					
11. Irritado					
12.- Tenso					
13.- Avergonzado					
14.- Inspirado					
15.-Nervioso					
16.-Decidido					
17.-Atento					
18.-Intranquilo					
19.-Activo					
20.- Asustado					