

PONENCIA PRESENTADA PARA LA XVI REUNIÓN ASEPELT

ÁREA TEMÁTICA: ECONOMÍA Y EMPRESA

UNA VISIÓN INTEGRAL DE LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA DE LA EMPRESA: LA CONSIDERACIÓN DE LOS STAKEHOLDERS

Pedro Lorca Fernández

Julita García Díez

Profesores de Economía Financiera y Contabilidad
Departamento de Administración de Empresas y Contabilidad
Universidad de Oviedo

Correos electrónicos:

plorca@correo.uniovi.es

julita@correo.uniovi.es

Dirección postal:

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Avenida del Cristo, s/n
33071 OVIEDO

1. MAYORES DEMANDAS DE INFORMACIÓN EN UN ENTORNO MÁS COMPETITIVO

El rasgo fundamental que caracteriza la evolución social a lo largo de los últimos decenios es el de cambio continuo, tendencia que se ha ido profundizando recientemente y que continuará en el futuro. Parte importante de esta mutabilidad permanente se deriva de lo que se ha dado en denominar nuevas tecnologías de la información que, junto con la globalización, constituyen los motores esenciales de esa multitud de transformaciones que afectan a todos los ámbitos de la sociedad y ante las cuales se ve forzada a reaccionar la empresa.

Durante las últimas décadas se está llevando a cabo un proceso de expansión económica que, según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE, 1994, p. 5), es el resultado de la estrategia de las empresas para explotar sus ventajas competitivas a nivel internacional. Pero no se debe olvidar que la internacionalización surge también como respuesta de las organizaciones para adaptarse a entornos más amplios, complejos e inciertos, que son decisivos para abordar el futuro de sus negocios.

Ante esta nueva situación imperante en el ámbito económico y social, consecuencia de la globalización, se plantean, pues, unas nuevas exigencias en el ámbito de la información contable que permitan atender las demandas de todos los usuarios. La obtención de datos suficientes acerca de la actividad desempeñada por la empresa deviene en la actualidad una necesidad inexcusable. Las sociedades mejor informadas son las que se hallan mejor preparadas, cultural, científica y económicamente, a la vez que constituyen la base de los países más desarrollados.

En el seno de las empresas, los decisores precisan conocer la realidad sobre la que actúan; no hay que olvidar que estas unidades de producción están organizadas sobre la base de la previsión y planificación, junto con una estimación del riesgo. Cuando el directivo, como gestor de recursos, decide actuar de determinada manera, lo hace tras el cálculo razonado de las implicaciones y repercusiones que se generan en

relación con los bienes que le han sido confiados, por esto su obligación primera es recabar información suficiente sobre la que fundamentar sus actuaciones. El mismo proceso racionalizador de la economía, la actividad empresarial de previsión de resultados, exige una visión anticipada de las consecuencias derivadas de una determinada decisión.

Por este motivo cobra especial interés tomar decisiones estratégicas que permitan adoptar la medida más eficiente. Para ello es preciso seguir un conjunto de fases de forma secuencial, tal y como se recoge en la figura 1.

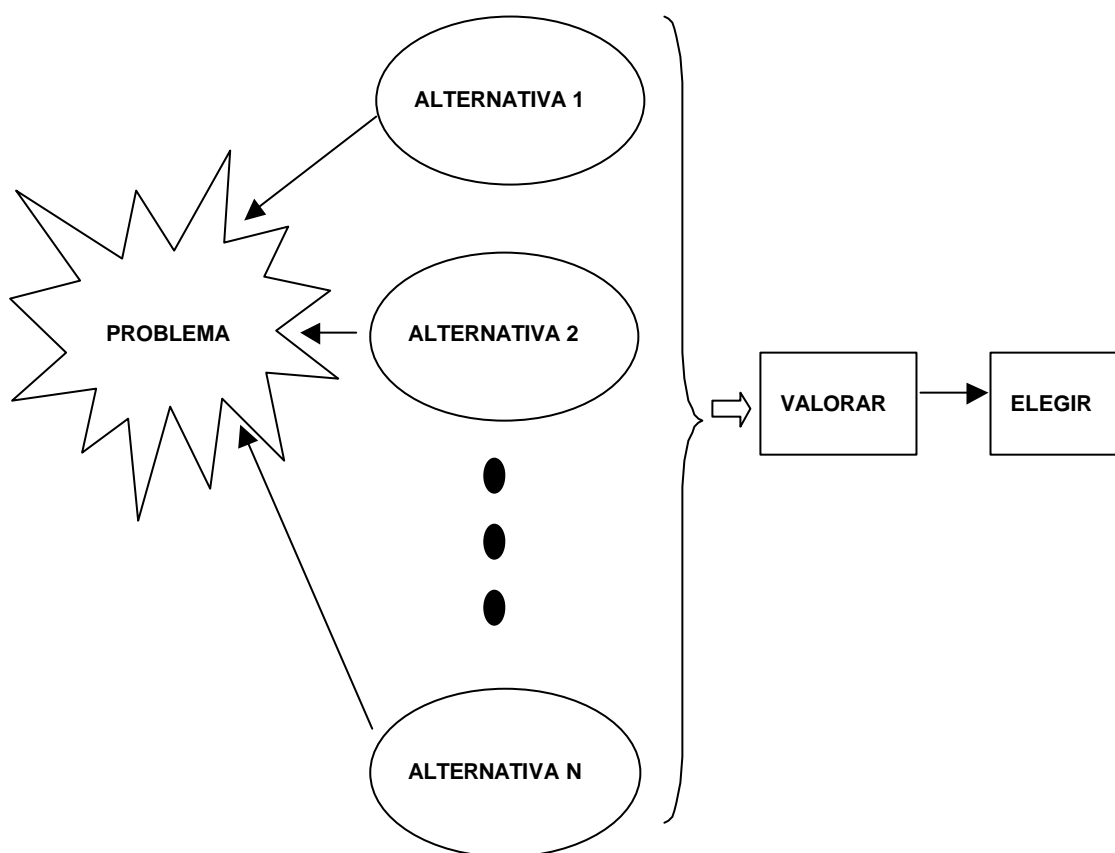


FIGURA 1. El proceso de decisión en la empresa

Como punto de partida es necesario detectar el problema que se desea solucionar, por ejemplo: neutralizar una amenaza, superar una etapa de crisis, aprovechar una oportunidad que surge en el entorno, obtener una ventaja competitiva. En un segundo momento, hay que poner sobre la mesa las principales alternativas que permitan afrontar con éxito el problema planteado. En tercer lugar, debe procederse a

valorar e interpretar las opciones posibles, valorando en cada una el riesgo asumido y el beneficio esperado. Por último, se elegirá la estrategia que la dirección considere óptima en orden a resolver el mencionado problema.

Las modernas técnicas de gestión son conscientes de la necesidad, cada vez más acuciante, de contar con información apta para la toma de decisiones estratégicas. Para el correcto planteamiento, valoración y selección de las estrategias empresariales (corporativas y por unidades estratégicas de negocios) es imprescindible contar con el apoyo instrumental de una información estratégica que sea, a la vez, oportuna y relevante.

2. LA TEORÍA DE LOS STAKEHOLDERS

En este contexto surge, a mediados de los ochenta, la teoría de los *stakeholders*, que fue formalizada por Freeman (1984) y desarrollada por Cornell y Shapiro (1987). En su origen se unieron diversas corrientes de investigación, como la teoría de sistemas, la teoría de la organización, la planificación corporativa y la responsabilidad social corporativa; aunque para Jensen (2001, p. 9) también se podría añadir el propio interés de los directivos. La teoría es ahora popular y ha recibido el respaldo formal de muchas organizaciones profesionales, e incluso organismos gubernamentales, como el actual gobierno británico.

Conforme a este planteamiento debe tenerse una visión integral de la empresa, en la que se parte del análisis de los sectores que participan en la organización con motivaciones variadas que se han de compatibilizar para crear valor a medio y largo plazo. La premisa fundamental de esta teoría es que los directivos deben tomar decisiones que tengan en cuenta los intereses de todos los *stakeholders* de una firma y no sólo de algunos, como hacen ciertos modelos de gestión. En el mundo actual, la excelencia no sólo depende del cliente —como a menudo se ha venido considerando—, sino que necesariamente debe conseguirse un equilibrio permanente que satisfaga a todos los *stakeholders* de la empresa: clientes, accionistas, proveedores, trabajadores y la misma sociedad, entendidos en sentido amplio. Es preciso integrar las necesidades y requisitos de todos los *stakeholders* (Nickols, 2000, p. 1). Se trata de una concepción

sistémica de la empresa, en la cual se hace necesario identificar los roles y necesidades de cada uno de los *stakeholders*.

Para Atkinson *et al.* (1997, p. 28) la misión esencial de la dirección en este modelo de gestión, consiste en satisfacer convenientemente a los diferentes grupos de *stakeholders* (objetivo secundario o instrumental) con el fin de alcanzar una rentabilidad adecuada (objetivo financiero a corto plazo) y un incremento aceptable de riqueza para la firma a medio y largo plazo (objetivo estratégico primario o esencial para el crecimiento y viabilidad de cualquier entidad), tal y como se puede apreciar en la figura 2.



FIGURA 2. El mecanismo para alcanzar el objetivo primario

La fuerza central en este proceso es dirigir y asumir las relaciones e intereses de los *stakeholders* con el fin último de garantizar la supervivencia de la empresa.

Los caracteres definidores de esta teoría, siguiendo a Freeman y McVea (2001) se pueden sintetizar en los siguientes:

- 1º. Proporciona un marco estratégico único, suficientemente flexible para hacer frente a cambios en el entorno sin necesidad de acudir a nuevos paradigmas estratégicos. Su objetivo es romper el círculo vicioso de "cambio en el entorno → nuevo problema estratégico → desarrollo de nuevo marco estratégico → adopción de nueva estrategia → nuevo cambio en el entorno → nuevo problema".
- 2º. Es un proceso de dirección estratégica, más que de planificación. La planificación estratégica se fija en tratar de predecir el entorno futuro, para después desarrollar planes en la empresa que le permitan explotar su posición. Por su parte, la dirección estratégica marca una nueva pauta para

la empresa y considera cómo la empresa puede influir en el entorno, así como la incidencia del entorno sobre ella.

- 3°. Su objetivo central es la supervivencia de la firma. Para sobrevivir en un entorno turbulento, los directivos deben definir un objetivo para la empresa, no sólo optimizar el *output* actual. La teoría de los *stakeholders* rechaza la idea de maximizar un único objetivo, sino que consiste en una integración de múltiples relaciones y objetivos.
- 4°. Anima a la dirección a desarrollar estrategias mirando hacia fuera e identificando todas las relaciones que asegurarán el éxito a largo plazo. Jensen (2001, p. 10), igualmente, considera que la teoría de los *stakeholders* debe ser siempre contemplada teniendo en cuenta que la función objetivo de la firma es maximizar el valor de la empresa en el largo plazo.
- 5°. Es un enfoque tanto descriptivo como prescriptivo. Se trata de una teoría que integra economía, política y ética.
- 6°. El origen de una buena estrategia de la dirección está en lo específico, más que en lo general y teórico. Lo importante es comprender lo real, los *stakeholders* concretos de la empresa. No importa tanto que los directivos entiendan la reacción de los clientes en relación con una subida de precios, es mucho más importante que sepan cómo actúan sus clientes actuales.
- 7°. Se exige una aproximación integral al proceso de toma de decisiones estratégicas. Más que cada categoría de *stakeholders* contemplada por aislado, los directivos deben encontrar vías para satisfacer a múltiples *stakeholders* simultáneamente.

La contabilidad, como sistema de información, cobra en esta teoría un papel esencial puesto que debe proporcionar datos a dos niveles:

1. Para elegir racionalmente las estrategias adecuadas que permitan alcanzar los objetivos, tanto secundarios, como primario.
2. Que indique en qué medida se va consiguiendo la satisfacción de los diversos grupos de *stakeholders* para asegurar que su colaboración se traduzca en un aumento de riqueza.

A partir de esta información se procederá a elaborar estrategias que deben prestar atención a todos los que puedan incrementar el valor de la empresa. Éstas se refieren al conjunto de contratos explícitos y compromisos implícitos de cooperación que la firma negocia y establece con sus *stakeholders* (Atkinson *et al.*, 1997, p. 27). Con frecuencia son implícitos (Bowen *et al.*, 1995, p. 259), puesto que no existe ninguna norma que exija su cumplimiento; por ejemplo, una empresa no puede obligar a alguien a que compre sus productos o que sea su accionista.. Cuando los beneficios de estos acuerdos implícitos sean favorables para ambas partes se cumplirán, y en caso contrario se romperán. La valoración de las distintas opciones alternativas sobre las relaciones de cooperación de la empresa con cada uno de dichos grupos ha de conducir a la selección por la dirección de las estrategias a adoptar, que deberán implicar una adecuada satisfacción de cada *stakeholder*, de la que se derivará la correspondiente generación de valor para la firma.

Por ello, no hay que olvidar que la mejora de los resultados financieros a largo plazo no se debe únicamente a la satisfacción de los clientes, sino a la de todos los *stakeholders* del entorno empresarial. La dirección estratégica ha de diseñar modelos que reflejen la interdependencia e impactos cualitativos y cuantitativos sobre los diferentes *stakeholders* de las estrategias adoptadas por la empresa y que permitan una *performance* permanentemente actualizada.

Por último, hay que señalar que esta teoría no se queda en el ámbito teórico, sino que es aplicada en la práctica empresarial, como ponen de manifiesto Collins y Porras (1994), quienes destacan la importancia de basar la estrategia en relaciones de colaboración con los *stakeholders*. Por citar sólo algún ejemplo, *3M* establece como aspecto esencial un respeto a la iniciativa individual y al crecimiento personal, *Merck* habla de ganancias, pero como consecuencia de actividades que benefician a la humanidad, y *Hewlett Packard* ofrece a sus trabajadores respeto y oportunidades, a la vez que busca la calidad para sus clientes, proponiendo como medios para su consecución los beneficios y el crecimiento.

3. LA EMPRESA Y SUS *STAKEHOLDERS*

Conforme se acaba de indicar en la teoría de los *stakeholders* éstos juegan un papel central, de ahí que sea necesario definirlos, para lo cual se acude generalmente al concepto de Freeman (1984, p. 5) que entiende por *stakeholder* "cualquier grupo o individuo que puede ser afectado o es afectado por la consecución de los objetivos de la empresa".

Frente a la concepción clásica de la empresa que contemplaba únicamente cuatro categorías de interesados con los que establecía un vínculo unidireccional, esta visión supone una importante diferencia, puesto que ahora el número de interesados se incrementan y las relaciones son bidireccionales entre ellos y la empresa.

Comprender cómo inciden los *stakeholders* en la dirección estratégica exige analizar quiénes son, y para ello se pueden agrupar según varios criterios. En este trabajo se toma como referencia la clasificación de Atkinson *et al.* (1997), que hablan de cinco grandes *stakeholders*:

- Clientes
- Accionistas
- Sociedad
- Trabajadores
- Proveedores

Lógicamente, existen otras agrupaciones, como la que atiende al carácter voluntario o involuntario de los *stakeholders*, así como otras interpretaciones amplias que consideran que también incluyen a terroristas, chantajistas o ladrones (Freeman, 1984, p. 53). Sin embargo, como se señaló, aquí se sigue el criterio de Atkinson *et al.* (1997), procediendo a estudiar estos cinco grupos, por gozar de una gran aceptación, así como por poderse subsumir dentro de alguna de las categorías señaladas cualquier otro actor no contemplado expresamente.

Todos los *stakeholders* deben examinarse conjuntamente, tal y como se recoge en la figura 3, porque, los clientes no comprarán productos que no respondan a sus deseos, necesidades o exigencias de precio, calidad, servicio y rapidez. Los accionistas

no seguirán invirtiendo en la firma que no satisfaga sus demandas respecto a los dividendos o ganancias de capital. La sociedad no tolerará empresas que no cumplan sus obligaciones legales y sus expectativas referentes a la calidad de vida. Los empleados no desarrollarán sus actividades y conocimientos, ni harán el esfuerzo requerido para diseñar y gestionar los diferentes procesos de la organización, a menos que ésta dé respuesta a sus deseos y exigencias relativas a la satisfacción en el trabajo. Por último, los proveedores no continuarán suministrando sus conocimientos, habilidades y recursos a la empresa que no les facilite la oportunidad de obtener un beneficio razonable (Atkinson *et al.*, 1997, p. 29).

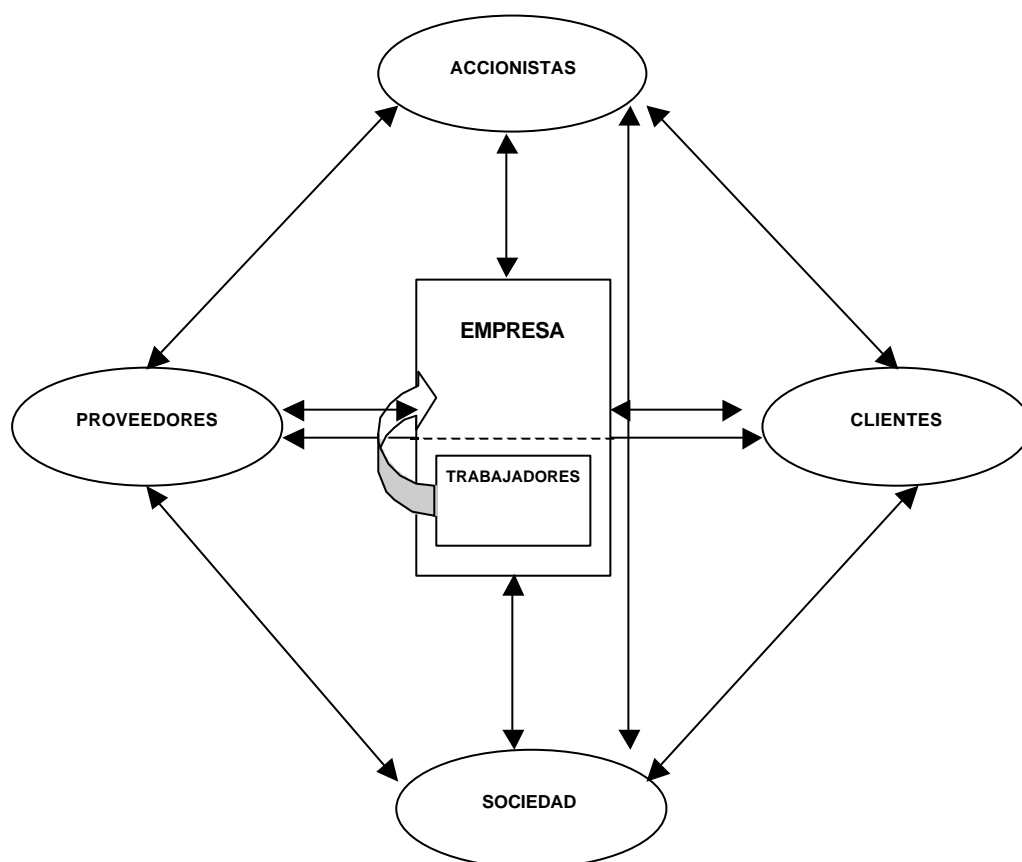


FIGURA 2. La empresa y sus *stakeholders*

Pero, además de considerarlos a todos en conjunto en su relación con la empresa recogiendo las mutuas interacciones, es preciso tener en cuenta que, a su vez, se producen interrelaciones entre ellos —como se plasma en la figura 3—. Así, los trabajadores pueden ser clientes, pues es bastante frecuente que los propios empleados sean consumidores de la empresa, e incluso parte de sus accionistas. Lógicamente a la

dirección le interesa potenciar estos vínculos ya que mejoran la imagen de la compañía y son muy bien valorados por el mercado. Tampoco es extraño que lleguen a ser proveedores de bienes o servicios, como sucede en el caso de las cooperativas [por ejemplo, es el caso analizado por Turnbull (1997) relativo a la cooperativa Mondragón]. Igualmente, los trabajadores son parte de la sociedad, puesto que ellos como ciudadanos reciben los beneficios de la empresa (en términos de transferencia de rentas, actividades filantrópicas, etc.) y sus costes (contaminación, residuos, etc.). Los clientes pueden ser trabajadores, además de accionistas de la empresa; lógicamente si ésta atiende correctamente sus demandas como clientes se sentirán incitados a participar en su estructura de capital; del mismo modo, forman parte de la sociedad. Por su parte, los proveedores no sólo pueden ser trabajadores, sino también accionistas; además participan de la sociedad y por tanto se ven influenciados por lo que la empresa hace. Por último, los accionistas ya se ha señalado que pueden ser tanto trabajadores, como clientes o proveedores, pero además forman parte de la sociedad.

A continuación se procede a estudiar los diferentes *stakeholders* y las implicaciones que tienen para la dirección estratégica. Se comienza por los trabajadores, que son los que llevan a cabo el proceso productivo. Acto seguido se analizan los proveedores, como suministradores de *inputs* que permiten que la empresa lleve a cabo su actividad, para seguir con los clientes, como destinatarios del *output* de la empresa. También son objeto de atención los accionistas que son quienes aportan fondos a la empresa y exigen contraprestaciones a cambio. Por último, es preciso considerar a la sociedad en su conjunto, pese a que muchos modelos de gestión se olviden de esta categoría de *stakeholders*.

3.1. Trabajadores

Cuando la teoría de los *stakeholders* habla de trabajadores lo hace en sentido amplio, comprendiendo a todos los que realizan algún tipo de actividad en la empresa con independencia de su categoría.

Los trabajadores desempeñan un papel fundamental desde el punto de vista de la gestión estratégica. La razón de ello viene dada por la consideración creciente de su función en la consecución de ventajas competitivas por parte de la empresa, de ahí que en los últimos años se haya comenzado a hablar de capital intelectual. Así, Sveiby

(1997) ha puesto de manifiesto la importancia de este activo intangible que, aunque no se recoge en las cuentas financieras de forma explícita, es preciso medir y gestionar.

Desde la dirección han de adoptarse decisiones que permitan el desarrollo del capital intelectual, y para ello se debe fomentar un entorno que propicie relaciones favorables de unión entre los trabajadores, asegurar la estabilidad del empleo, implantar sistemas de remuneración que permitan la participación en los beneficios, establecer buenos canales de comunicación que hagan fluida la información, entre otros.

Sin duda, el aumento de valor de la empresa como consecuencia de reforzar el papel de los empleados es una realidad, pese a que no sean muchos los estudios que puedan cuantificar en qué medida. Los que se han llevado a cabo [sirvan como ejemplo los de Aboody (1996), Amir (1993, 1996), Barth (1991) y Barth *et al.* (1992)] se centran en ver si es relevante un plan de compensación (como pensiones, beneficios módicos después del retiro o *stocks options*); sin embargo, no explican cómo estas políticas afectan a la relación con el valor de la firma.

3.2. Los proveedores

Para alcanzar el éxito una empresa ha de cuidar todas las partes de su cadena de valor. Por ello no puede olvidarse de los proveedores cuya satisfacción es esencial para el éxito de la empresa, puesto que son fuente de ventajas competitivas. Esto es debido a tres motivos: 1º permiten obtener suministros de calidad a un coste razonable y con entregas puntuales, 2º es posible que participen en el diseño de nuevos productos que satisfagan mejor las necesidades de los clientes, y 3º pueden ejercer un poder significativo en el posicionamiento estratégico del usuario (AECA, 2001, p. 70).

De las anteriores consideraciones, la segunda es la que ha sido objeto de mayor interés; de ahí que, muchas veces, la empresa esté interesada en buscar el compromiso con los proveedores desde el primer momento. Igualmente numerosa literatura promueve una mayor vinculación de proveedores desde el comienzo de la cadena productiva (Kamath y Liker, 1994; Laseter *et al.*, 1996 o Clark, 1995, entre otros) sin tener en cuenta si es apropiada la misma estrategia para diferentes tipos de suministradores. De hecho, no tiene por qué ser así, puesto que, como señalan Laseter y Ramdas (2001), los compromisos tempranos con los proveedores en algunos tipos de

productos añaden valor limitado y pueden, de hecho, aumentar costes y ralentizar el proceso de su desarrollo.

Pese a la falta de acuerdo sobre si es preferible su integración desde las primeras fases de la producción, en lo que sí coinciden todos es en que es preciso establecer relaciones de colaboración con los proveedores, puesto que su consideración tiene consecuencias muy importantes en la estrategia de la empresa.

3.3. Clientes

Son numerosos los modelos de gestión que consideran a la clientela como esencial para el crecimiento de la empresa. Así, el *Balanced Scorecard* implantado por Kaplan y Norton (1992, 1993), el *Effective Progress and Performance Measurement* (EP²M), desarrollado por Adams y Roberts (1993), o el *Effective Progress and Performance Measurement* (EFQM), entre otros, consideran que los clientes son uno de los pilares sobre los que debe apoyarse la estrategia de la empresa.

En el proceso de dirección estratégica es fundamental conocer a los clientes. Es preciso saber cuáles interesa mantener, frente a los que no son rentables y deberían ser abandonados. Lo que en realidad debe conseguir la empresa son clientes cuyas necesidades pueda atender mejor que la competencia, que permanezcan con la organización el mayor tiempo posible y que sean rentables, después de absorber todos los costes incurridos en servirlos. En definitiva, la empresa debe retener tres categorías de clientes: los estratégicos, los leales y los rentables.

Para conseguir ventajas competitivas respecto a sus rivales, la empresa ha de llevar a cabo una política basada en la seguridad, calidad e innovación, que se puede detectar, entre otros, por los siguientes rasgos: conseguir una buena reputación para producir bienes de alta calidad, ser líder en su industria en I+D o desarrollar productos que solucionen problemas que demanda la sociedad.

La dirección ha de prestar atención a los clientes para incrementar el valor en la empresa, tal y como han puesto de manifiesto numerosos trabajos. Así, Foster y Gupta (1997) e Ittner y Larcker (1997) estudian cómo medidas satisfactorias para el cliente son igualmente positivas para la entidad. Investigaciones como las de Jarrell (1985), Pruitt y Peterson (1986), Hoffer *et al.* (1988) y Davidson y Worell (1992) reflejan que la retirada de productos genera valoraciones negativas del mercado. Otras, como las de

Sougiannis (1994) y Tiras *et alt.* (1998) revelan cómo el lanzamiento de productos innovadores, resultado de la investigación y desarrollo, son recibidos positivamente por las bolsas de valores. Por último, los trabajos de Crafton *et alt.* (1981) y de Reilly y Hoffer (1983) muestran cómo la retirada de productos genera unas mayores ventas.

3.4. Accionistas

La satisfacción de los accionistas de la firma a través de los dividendos percibidos y del aumento del valor de sus participaciones es fundamental para el desarrollo de la organización, puesto que son agentes esenciales en el proceso de captación de fondos. Los inversores son los que asumen el riesgo empresarial y, por tanto, exigen una rentabilidad, derivada tanto de la corriente de dividendos repartibles como de la revalorización de sus títulos en el mercado.

Para estudiar la satisfacción de los accionistas se suele acudir a una perspectiva centrada en la creación de valor, que se identifica mediante unos altos índices de rendimiento y garantía de crecimiento y mantenimiento del negocio. Un número cada vez mayor de grandes empresas que cotizan en bolsa creen que deben formalizar su compromiso con el valor mediante la toma en consideración de un sistema formal y estructurado para su medida y gestión (Cooper *et alt.*, 2001, p. 53). Este enfoque adoptado es, en cierto modo, revolucionario, puesto que supone una ruptura con respecto a las antiguas bases de la contabilidad para la gestión del rendimiento. Su origen se encuentra en el crecimiento del mercado de valores desde comienzos de los años ochenta, que ha fomentado un mayor interés por descubrir qué genera realmente valor para los accionistas.

El reconocimiento de las deficiencias de las medidas tradicionales de rendimiento (por ejemplo, beneficios por acción) —que, aunque muestran lealtad al valor de los accionistas, pueden llegar a destruir su riqueza— apoya las técnicas de gestión basadas en el valor, entre ellas, enfoques del tipo de ingresos residuales, como beneficio económico y EVA (*Economic Value Added*), enfoques de "valor añadido para el accionista" y rentabilidad de la inversión de flujo de caja.

Tradicionalmente ha existido un debate sobre cómo la política de dividendos afecta al valor de la empresa, sin que se haya llegado a unas conclusiones definitivas. Mientras el trabajo de Gordon (1959) señala que los dividendos aumentan la riqueza de

los accionistas, otros, piensan que son indiferentes, (Miller y Scholes, 1978); también, hay quienes consideran que disminuyen la riqueza de los socios (Litzenberger y Ramaswamy, 1979). No obstante, el hecho es que los propietarios exigen para continuar aportando fondos que éstos sean remunerados de forma satisfactoria.

3.5. La sociedad

Existe un largo debate relativo al papel y las obligaciones que la empresa debe cumplir en la sociedad. La visión neoclásica proveniente de Friedman (1962, 1970) considera que la función en la sociedad de las empresas es obtener un beneficio. Por otro lado, desde el punto de vista de la teoría de la responsabilidad social (Preston, 1986, Wood, 1991) se ha centrado en la interdependencia de la empresa con otros elementos de la sociedad y las responsabilidades que surgen de estas interrelaciones.

La sociedad se ve afectada por la actuación de la empresa en dos grandes ámbitos: uno, de forma activa, se refiere a las actividades filantrópicas que lleva a cabo la firma y, otro, de modo pasivo, hace referencia al código de gobierno para la empresa sostenible.

En cuanto al primero, se fija en sus relaciones con la sociedad en su conjunto, de manera que una entidad es valorada positivamente cuando contribuye de forma continua con un porcentaje significativo de sus ganancias a proyectos solidarios, colabora con cantidades sustanciales a programas de innovación, acceso a viviendas, formación laboral, etc.

Respecto a los estudios que se han llevado a cabo en este ámbito, éstos comienzan en 1970 con el pionero de Cohn (1970) en el que se analizan las donaciones, revelando que las mismas están condicionadas por el sector de actividad, aunque posteriormente Ingram (1978) fue incapaz de encontrar una relación. Las contribuciones benéficas fueron estudiadas por Levy y Shatto (1980) y por Kedia y Kuntz (1981), aunque sus conclusiones difieren, pues mientras para los primeros sólo existen indicios de efectos positivos en la evaluación de la empresa, los segundos consideran que afecta negativamente tanto a la valoración como a la rentabilidad. Más recientemente se han estudiado las donaciones filántrópicas (Wokutch y Spencer, 1987) o la esponsorización de actividades comunitarias (Morris *et alt.*, 1990), sin que las conclusiones sean definitivas.

El segundo de los puntos en que se ve afectada la sociedad por la empresa, el código de gobierno para la empresa sostenible, hace referencia básicamente a los aspectos medioambientales. Una firma es valorada positivamente por la sociedad cuando adquiere un compromiso firme con el entorno natural, que le lleva a desarrollar todas sus actividades con el máximo respeto hacia él. Por último, Wokutch y Spencer (1987) señalan que las empresas que dan mayores importes para caridad es más probable que estén mejor situadas en la dimensión social en el *ranking* de la revista *Fortune*.

Esta categoría de *stakeholders* es más importante en aquellas actividades susceptibles de peligro medioambiental, como refinerías de petróleo y gas, plantas químicas, papeleras, cementeras, aunque también es relevante en el resto de industrias. La consideración de estos aspectos no tiene por qué suponer un mayor coste, sino más bien al contrario; cabe señalar que las empresas que han comenzado a valorar sus riesgos medioambientales y de otra índole están encontrando que esto les trae beneficios. DuPont, por ejemplo, afirma que desde que empezó a medir e informar sobre el impacto medioambiental de sus actividades, sus costes anuales relativos a este ámbito cayeron de un billón de dólares americanos en 1993 a 560 millones en 1999 (Gilmour y Caplan, 2001).

No son muy abundantes los estudios sobre la relación entre el nivel de contaminación de la empresa y la valoración bursátil, encontrando Shane y Spicer (1983) una relación negativa entre ambas variables.

Tras un repaso de los principales *stakeholders* de la empresa se constata que sus relaciones con ellos son múltiples y complejas, debiendo tener presente la entidad en cualquier proceso de toma de decisiones las implicaciones estratégicas que tienen sobre todos los posibles interesados. A la vista de los diferentes trabajos que estudian la relación de la empresa con sus *stakeholders* es patente que son numerosas las líneas de investigación, por lo que es necesario llevar a cabo nuevos análisis que proporcionen información útil para la toma de decisiones. Es importante avanzar en esta dirección, pues en la medida en que la empresa satisfaga a sus *stakeholders* aumentará su valor a largo plazo y, en definitiva, garantizará su supervivencia.

4. CONSIDERACIONES FINALES

El cambio exige adaptación y sólo las empresas que son capaces de adecuarse a los nuevos tiempos, sobreviven. A lo largo de los últimos años se han producido grandes transformaciones en el entorno empresarial, de ahí la necesidad de llevar a cabo una planificación estratégica por parte de la empresa que permita un rediseño continuo en la misma.

La teoría de los *stakeholders* está inscrita en este paradigma de la supervivencia. El objetivo a largo plazo de la empresa, que guía todos los demás, es la creación de valor que permita la supervivencia. Para ello es preciso adoptar objetivos intermedios mediante la correcta satisfacción de los *stakeholders*.

La empresa debe considerar los *stakeholders* en su estrategia y por ello lo primero que precisa es conocerlos a fondo y saber qué esperan de ella, para valorar en qué modo puede satisfacerlos. Además, se trata de un proceso integrador, en el que ha de esforzarse por conseguir un equilibrio que permita darles satisfacción a todos a la vez; debe intentar satisfacer a todos ellos simultáneamente, más que confrontar uno contra otro.

Con la finalidad de descubrir la incidencia que tienen sobre la firma se han llevado a cabo numerosos estudios, llegando a conclusiones determinantes en algunos de ellos, mientras que en otros no es posible alcanzar resultados claros, de ahí que se sea preciso individualizar para cada empresa. En cualquier caso se trata de un campo abierto a la investigación, de enorme interés y de gran actualidad.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS CITADAS

- ABOODY, D. (1996): "Market Valuation of Employee Stock Options", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 22, nº 1-3, pp. 357-392.
- ADAMS, C. y ROBERTS, P. (1993): "You are what you measure", *Manufacturing Europe*, nº 505.
- AMIR, E. (1993): "The Market Valuation of Accounting Information: The Case of Postretirement Benefits other than Pensions", *The Accounting Review*, nº 68, pp. 703-724.
- AMIR, E. (1996): "The Effect of Accounting Aggregation on the Value-relevance of Financial Disclosures: The Case of SFAS Nº 106", *The Accounting Review*, nº 71, pp. 573-590.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS (AECA) (2001): *Gestión Estratégica de Costes*, Documento nº 23 de la Serie Principios de Contabilidad de Gestión, AECA, Madrid.
- ATKINSON, A.A.; WATERHOUSE, J.H. y WELLS, R.B. (1997): "A Stakeholder Approach to Strategic Performance Measurement", *Sloan Management Review*, vol. 38, nº 3, Spring, pp. 25-37.
- BARTH, M.E. (1991): "Relative Measurement Errors Among Alternative Pension Asset and Liability Measures", *The Accounting Review*, nº 66, pp. 433-463.
- BARTH, M.E.; BEAVER, W.H. y LANDSMAN, W.R. (1992): "The Market Valuation Implications of Net Periodic Pension Cost Components", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 15, nº 1, pp. 27-62.
- BOWEN, R.; DUCHARME, L. y SHORES, D. (1995): "Stakeholders implicit claims and accounting method choice", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 20, nº 3, pp. 255-296.
- CLARK, K. (1995): "Project Scope and Project Performance: The Effect of Parts Strategy and Supplier Involvement on Product Development", *Management Science*, vol. 35, nº 10.

- COHN, J. (1970): "Is business meeting the challenge of urban affairs?", *Harvard Business Review*, vol. 48, n° 2, pp. 68-82.
- COLLINS, J. y PORRAS, J. (1994): *Built to last*, Harper, New York.
- COOPER, S.; CROWTHER, D.; DAVIS, T. y DAVIES, M. (2001): "La gestión y el valor para el accionista", *Harvard Deusto Finanzas & Contabilidad*, n° 40, marzo/abril, pp. 53-55.
- CORNELL, B. y SHAPIRO, A.C. (1987): "Corporate Stakeholders and Corporate Finance", *Financial Management*, Spring, pp. 5-14.
- CRAFTON, S.M.; HOFFER, G.E. Y REILLY, R.J. (1981): "Testing the impact or recalls on the demand for automobiles", *Economic Inquiry*, 19, pp. 694-703.
- DAVIDSON, W.N. y WORRELL, D.L. (1992): "Research Notes and Communication: The Effects of Product Recall Announcements on Shareholder Wealth", *Strategic Management Journal*, n° 13, pp. 467-473.
- FOSTER, G. y GUPTA, M. (1997): "The customer profitability implications of customer satisfaction", *Working Paper*, Stanford University, Stanford.
- FREEMAN, R.E. (1984): *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman Books Limited, Boston.
- FREEMAN, R.E. y McVEA, J. (2001): "A Stakeholder Approach to Strategic Management", *Working Paper N° 01-02*, University of Virginia.
- FRIEDMAN, M. (1962): *Capitalism and freedom*, University of Chicago Press, Chicago.
- FRIEDMAN, M. (1970): "The social responsibility of business is to increase its profits", *New York Times Magazine*, n° de 13 de septiembre, pp. 32-33.
- GILMOUR, G. y CAPLAN, A. (2001): "Corporate Social Reporting - Who Cares?", *PwC Corporate Reporting News*, PricewaterhouseCoopers.
- GORDON, M.J. (1959): "Dividends, Earnings and Stock Prices", *Review of Economics and Statistics*, May, pp. 99-105.
- HOFFER, G.E.; PRUITT, S.E. y REILLY, R.J. (1988): "The Impact of Product Recalls on the Wealth of Sellers: A Reexamination", *Journal of Political Economy*, vol. 96, n° 3, pp. 663-670.

- INGRAM, R.W. (1978): "An investigation of the information content of certain social responsibility disclosures", *Journal of Accounting Research*, nº 16, pp. 270-285.
- ITTNER, C.D. y LARCKER, D.F. (1997): "Are non-financial measures leading indicators of financial performance?. An analysis of customer satisfaction", *Working Paper*, University of Pennsylvania, Philadelphia.
- JARRELL, G. (1985): "The Impact of Product Recall on the Wealth of Sellers", *Journal of Political Economy*, nº 93, pp. 512-536.
- JENSEN, M.C. (2001): "Value Maximization, Stakeholder Theory and the Corporate Objective Function", *Journal of Applied Corporate Finance*, Fall, vol. 14, nº 3, pp. 8-21.
- KAMATH, R.R. y LIKER, J.K. (1994): "Second Look at Japanese Product Development", *Harvard Business Review*, September-October, pp. 154-170.
- KAPLAN R.S. y NORTON, D.P. (1992): "Putting the Balanced Scorecard to Work", *Harvard Business Review*, September-October, pp. 134-147.
- KAPLAN R.S. y NORTON, D.P. (1993): "The Balanced Scorecard - Measures that Drive Performance", *Harvard Business Review*, January-February, pp. 71-79.
- KEDIA, B.L. y KUNTZ, E.C. (1981): "The Context of Social Performance: An Empirical Study of Texas Banks", *Research in Corporate Social Performance and Policy*, nº 3, pp. 1-20.
- LASETER, T. y RAMDAS, K. (2001): "Product Types and Supplier Roles in Product Development: An Explanatory Analysis", *Working Paper nº 01-14*, University of Virginia.
- LASETER, T.; RAMACHANDRAN, C.V. y VOIGT, K. (1996): "Systems, Modules or Components: New Light on Purchasing", *Strategy & Business*, Third Quarter.
- LEVY, F.K. y SHATTO, G.M. (1980): "Social Responsibility in Large Electric Utilities Firms: The Case of Philanthropy", *Research in Corporate Social Performance and Policy*, nº 2, pp. 237-249.
- LITZENBERGER, R.H y RAMASWAMY, K. (1979): "The Effect of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices: Theory and Empirical Evidence", *Journal of Financial Economics*, June, pp. 163-195.

- MILLER, M.H. y SCHOLLES, M.S. (1978): "Dividends and Taxes", *Journal of Financial Economics*, December, pp. 333-364.
- MORRIS, S.A.; REHBEIN, K.A.; HOSSEINI, J.C. y ARMACOST, R.L. (1990): "Building a current profile of socially responsive firms", *IABS Proceedings*, pp. 297-303.
- NICKOLS, F. (2000): "The Accountability Scorecard. A Stakeholder-based Approach to Keeping Score", en <http://home.att.net/~nickols/scorecrd.htm>.
- ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE) (1994a): "Globalisation of industrial activities", *Working Papers*, Vol. II, nº 48, París.
- PRESTON, L.E. (1986): "Social issues in management: An evolutionary perspective", en Wren, D.I. y Pence, J.A. (Eds.) *Papers dedicate to the development of moderns management*, Chicago, pp. 52-57.
- PRUITT, S.W. y PETERSON, D.R. (1986): "Security Price Reactions Around Product Recall Announcements", *Journal of Financial Research*, vol. 9, nº 2, pp. 113-122.
- REILLY, R.J. y HOFFER, G.E. (1983): "Will retarding the information flow on automobile recalls affect consumer demand?", *Economic Inquiry*, nº 21, pp. 444-447.
- SHANE, P.B. y SPICER, B.H. (1983): "Market response to environmental information produced outside the firm", *Accounting Review*, nº 58, pp. 521-538.
- SOUGIANNIS, T. (1994): "The Accounting Based Valuation of Corporate R&D", *The Accounting Review*, nº 69, pp. 44-68.
- SVEIBY, K.-E. (1997): "The Intangible Assets Monitor", *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, vol. 2, nº 1, Spring, pp. 93-97.
- TIRAS, S.L.; RUF, B. y BROWN, R.M. (1998): "The relation between stakeholders' implicit claims and firm value", *Working Paper*, University of Oregon.
- TURNBULL, S. (1997): "Stakeholder cooperation", *Journal of Co-operative Studies*, vol. 29, nº 3, January.

- WOKUTCH, R.E. y SPENCER, B.A. (1987): "Corporate saints and sinners: The effects of philanthropic and illegal activity on organizational performance", *California Management Review*, vol. 29, nº 1, pp. 62-77.
- WOOD, D.J. (1991): "Corporate social performance revisited", *Academy Management Review*, nº 16, pp. 691-718.
- ZETLIN, M. (1990): "Companies find profit in corporate giving", *Management Review*, pp. 10-15.