



Universidad de Navarra

Cátedra "la Caixa" de Responsabilidad  
Social de la Empresa y Gobierno Corporativo

Occasional Paper  
OP nº 07/16  
Mayo, 2007

## RESPONSABILIDAD SOCIAL Y CREACION DE VALOR PARA EL ACCIONISTA: ¿OBJETIVOS CONTRAPUESTOS O COMPLEMENTARIOS?

Antonio Argandoña

La finalidad de los IESE Occasional Papers es presentar temas de interés general a un amplio público.

**IESE Business School – Universidad de Navarra**

Avda. Pearson, 21 – 08034 Barcelona, España. Tel.: (+34) 93 253 42 00 Fax: (+34) 93 253 43 43

Camino del Cerro del Águila, 3 (Ctra. de Castilla, km 5,180) – 28023 Madrid, España. Tel.: (+34) 91 357 08 09 Fax: (+34) 91 357 29 13

Copyright © 2007 IESE Business School.

# RESPONSABILIDAD SOCIAL Y CREACION DE VALOR PARA EL ACCIONISTA: ¿OBJETIVOS CONTRAPUESTOS O COMPLEMENTARIOS?

Antonio Argandoña\*

## Resumen

En los últimos años, y coincidiendo con el desarrollo de la teoría y la práctica de la responsabilidad social corporativa (RSC), está teniendo lugar un amplio debate acerca de la compatibilidad de dicha responsabilidad con el objetivo de la empresa, que la ciencia económica ha identificado, tradicionalmente, con la maximización del valor para el propietario. Este artículo trata de explicar que la RSC es compatible con la función social de la empresa, como institución económica, es decir, relacionada con la optimización del uso eficiente de los recursos en la sociedad. Pero esto implica entender adecuadamente cuál es esa función social y, por tanto, cuál es el objetivo de la empresa, y qué sentido tiene la maximización del valor para el accionista. Y, desde luego, entender también qué es –y qué no es– la responsabilidad social de la empresa.

\* Profesor de Economía, Cátedra "la Caixa" de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo, IESE

**Palabras clave:** eficiencia, empresa, ética, maximización del beneficio, maximización del valor, responsabilidad social.

# RESPONSABILIDAD SOCIAL Y CREACION DE VALOR PARA EL ACCIONISTA: ¿OBJETIVOS CONTRAPUESTOS O COMPLEMENTARIOS?

## Introducción<sup>1</sup>

En este artículo me propongo mostrar que hay un papel para la responsabilidad social corporativa (RSC) que no contradice la tesis de que una de las funciones sociales de la empresa es la optimización de la eficiencia económica, que suele comportar la maximización del valor para el accionista. Pero esto sólo es verdad si partimos de una determinada concepción de la RSC, entendida como las políticas y programas que las empresas elaboran y ponen en práctica de manera voluntaria, para hacer frente a sus responsabilidades ante los implicados en su gestión y funcionamiento (sus *stakeholders*) y ante la sociedad en general<sup>2</sup>.

Esto implica que estamos ante una verdadera responsabilidad, de carácter económico y social, y, sobre todo, moral, que no se limita a la acción social o la filantropía –que puede formar parte de aquella responsabilidad, pero que no se identifica con ella– (Lozano, 2006). Y que es voluntaria, en cuanto que va más allá de lo que manda la ley<sup>3</sup>, pero no discrecional, en el sentido de que puede hacerse o no, a voluntad (la filantropía podría serlo), sino normativa: la empresa “debe” tener en cuenta sus responsabilidades como una obligación de carácter moral (una obligación de conciencia) o social (apoyada por normas y sanciones sociales) (Argandoña, 2006b).

## La maximización de valor para el accionista

Que las empresas deben gestionarse de modo que se cree el mayor valor posible para el accionista es un principio ampliamente aceptado en la economía y las finanzas. Friedman (1962, pág. 133) lo expuso de un modo muy claro: «hay una y sólo una responsabilidad de la empresa: usar sus recursos en actividades encaminadas a maximizar sus beneficios, en la

---

Nota: Publicado en *Revista Econòmica de Catalunya*, junio de 2006

<sup>1</sup> Este trabajo forma parte de las actividades de la Cátedra “la Caixa” de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo del IESE Business School.

Para el libro «Veinte años en la Unión Europea», Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras, julio de 2006.

<sup>2</sup> Esta definición está inspirada en Comisión de las Comunidades Europeas (2001), n. 20.

<sup>3</sup> El cumplimiento de la ley forma parte de las responsabilidades de la empresa, pero lo que entendemos habitualmente por RSC es de carácter voluntario.

medida en que observe las reglas del juego, es decir, que actúe dentro de la libre competencia, sin engaño ni fraude», es decir, «actuando conforme a las reglas básicas de la sociedad, incorporadas a la ley y a las costumbres éticas» (Friedman, 1970).

Este principio no es arbitrario, sino que responde a un razonamiento muy claro. Una empresa es una institución económica –aunque no sólo económica. Lo que caracteriza a la economía es el “principio económico” (Mises, 1949): el ser humano trata siempre de conseguir los mejores resultados con los recursos escasos disponibles. Por tanto, la función social de las instituciones y organizaciones económicas debe incluir no sólo una actuación eficiente –que el valor de los resultados obtenidos no sea inferior al de los recursos empleados–, sino la máxima eficiencia.

La ciencia económica muestra que, bajo ciertas condiciones, esto se consigue cuando las empresas maximizan sus beneficios –o mejor, cuando maximizan el valor del capital de los propietarios (el valor de las acciones, si se trata de una sociedad anónima). De ahí la conclusión de que las empresas *deben* maximizar dicho valor: como instituciones económicas que son, ésta es su responsabilidad porque, al cumplirla, optimizan su aportación a la sociedad. Y esto, si se interpreta literalmente, como hace Friedman (1970), implica que cualquier otra responsabilidad que les impida maximizar ese valor será indeseable (Argandoña, 2006a).

¿Significa esto que eso que llamamos “responsabilidad social corporativa” es incompatible con la maximización de valor para el accionista y, por tanto, con la racionalidad económica y con la función social de la empresa? Voy a intentar mostrar que hay un papel para la RSC que resulta compatible con la máxima eficiencia económica, siempre que se entienda adecuadamente lo que es eficiencia y lo que es RSC.

## La eficiencia económica

¿En qué consiste esa “eficiencia” que la economía se propone optimizar? Se trata de maximizar no el valor privado, sino el “valor social” de los bienes y servicios producidos (Jensen, 2001), es decir, la diferencia entre el valor que el consumidor les atribuye y el coste de oportunidad de producirlos, cuando aquel valor incluye *todas* las características positivas (netas) para la sociedad, y el coste incluye *todos* los costes de oportunidad incurridos (Argandoña, 2004a; Salas, 2004). Se trata, pues, de producir bienes que aporten el máximo valor al consumidor, es decir, que satisfagan del mejor modo las necesidades actuales y futuras de todos los consumidores potenciales, utilizando los recursos de modo que su coste total para la sociedad, económico o no, presente o futuro, sea mínimo<sup>4</sup>.

Las condiciones que deben cumplirse para que la maximización de valor lleve a ese óptimo son, principalmente, la existencia de competencia perfecta en todos los mercados (los bienes y factores debe ser idénticos en todos los mercados; debe haber libertad de intercambio, de entrada y de salida; compradores y vendedores deben tener información perfecta sobre el precio, así como las características y la disponibilidad de los bienes y factores, y tanto los compradores como los vendedores no deben poder afectar al precio), y la ausencia de bienes públicos y de efectos externos, de modo que los precios reflejen plenamente todos los costes y beneficios sociales<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> No es éste el lugar para preguntarnos si este resultado es el que recoge en cada momento la cotización de las acciones en la bolsa –aunque la respuesta debe ser negativa.

<sup>5</sup> Véase una demostración y la discusión de esas condiciones en Winch (1971).

Estas condiciones, por supuesto, no se cumplen nunca, pero la ciencia económica muestra que los resultados pueden ser corregidos mediante regulaciones que fomenten la competencia, reduzcan el poder de mercado, amplíen la información disponible, eliminen barreras de entrada y salida, provean públicamente los bienes públicos y corrijan los efectos externos. Esta sería, pues, la responsabilidad del Estado –y por eso algunos autores se oponen a trasladar esa responsabilidad a las empresas.

Y, sin embargo, hay razones para la actuación voluntaria de las empresas (que formaría parte de la RSC), porque la regulación tiene limitaciones. La ley suele ser reactiva (hace frente a los problemas cuando ya han aparecido), mientras que la RSC puede y debe ser proactiva; la ley suele ser incompleta, porque no considera todos los detalles relevantes, que la RSC sí puede tener en cuenta; la regulación puede presentar problemas, como el de la “captura del regulador”, que la RSC puede evitar, etc. La actuación voluntaria de las empresas permitiría compensar la falta de competencia en los mercados (por ejemplo, pagando salarios superiores a los de equilibrio en un mercado en el que la empresa tiene poder monopsonístico), internalizar los efectos externos (reduciendo la contaminación o mejorando la seguridad de los productos más allá de lo que exige la ley) o proveer bienes públicos de forma privada (mediante acciones filantrópicas).

Esta propuesta tiene, sin embargo, al menos dos limitaciones. Primera: las empresas no parecen tener incentivos para llevar a cabo acciones voluntarias de RSC, que reducirán sus beneficios, al menos a corto plazo. A esto se puede responder que la empresa puede darse cuenta de que la RSC crea también oportunidades de maximización de valor a largo plazo y, sobre todo, que la empresa debe concebir esas acciones como una responsabilidad ética o social, que responde a incentivos que van más allá de los puramente económicos.

La segunda limitación señala que las empresas están en inferioridad de condiciones respecto del regulador a la hora de determinar las causas de las desviaciones del óptimo; que no disponen de medios de análisis idóneos, ni tienen la visión de conjunto necesaria para tomar decisiones que afectan a toda la sociedad, ni pueden superar fácilmente las conductas oportunistas (*free riding*) que se pueden presentar en situaciones de autorregulación (Howard et al., 2000). Pero no hay que exagerar estas dificultades. Por ejemplo, la empresa que contamina y quiere actuar responsablemente no necesita conocer el grado de contaminación socialmente óptimo (algo que tampoco conoce el regulador), y hay motivos para pensar que la empresa sabe mejor que él la naturaleza y cuantía de su actividad contaminante (Argandoña, 2004c). Y aunque la autorregulación no lleve necesariamente al óptimo social, puede aproximarse a él, sobre todo cuando, debido a fallos del Estado, la ley o la regulación tampoco resultan ser eficaces<sup>6</sup>.

Además, las empresas son expertas en la gestión del conocimiento, en el análisis y solución de problemas complejos, en la gestión del diálogo, de la negociación y del consenso con los *stakeholders*, de modo que están en condiciones de hacer una buena labor si se proponen

---

<sup>6</sup> La práctica de las empresas muestra que las estrategias para hacer frente a estos problemas pueden ser muy distintas, incluso dentro de un mismo sector y zona geográfica, en función de factores propios de la empresa (Reinhardt, 2004), lo que abona la tesis de que hay un margen para que las empresas les hagan frente con sus propias estrategias de RSC.

seriamente cumplir con cualesquiera responsabilidades que deseen asumir, más allá de la maximización del valor para sus accionistas<sup>7</sup>.

## La empresa, comunidad de personas

La empresa es una institución económica, pero no sólo económica. Es también una organización social, al menos en dos sentidos: como comunidad humana y como parte de una sociedad más amplia.

Como comunidad humana, una organización es «un conjunto de personas que coordinan sus acciones para conseguir unos objetivos que a todos interesan, aunque ese interés puede deberse a motivos muy diferentes» (Pérez López, 1993, pág. 13). La ciencia económica resuelve el problema de coordinación de los objetivos de la organización con los intereses particulares de los que forman parte de la empresa (propietarios, directivos y trabajadores: los *stakeholders* internos), suponiendo que se pueden diseñar y poner en práctica contratos que promuevan los incentivos adecuados para que cada uno de los *stakeholders* internos vea satisfechos sus intereses, al tiempo que aporta lo que la organización necesita para ser competitiva y eficiente.

En concreto, las empresas deben promover la colaboración de factores productivos que inviertan en activos específicos (físicos, humanos u organizativos)<sup>8</sup>, formando equipos en los que participan empleados, directivos e inversores, de modo que se optimice la creación de valor, se reduzcan los costes y se generen ventajas competitivas para la empresa. Pero esto plantea nuevos problemas: 1) quién decide qué hay que hacer para maximizar el valor y, consiguientemente, quién controla a los demás partícipes; 2) cómo se reparte el valor añadido, y 3) quién asume qué riesgos derivados del funcionamiento de la empresa y, en especial, los riesgos derivados de la inversión en capital específico (Boatright, 2002; Bradley et al., 1999).

De acuerdo con la teoría contractual de la empresa, los propietarios contratan con los *stakeholders* internos y externos las condiciones en las que ellos contribuirán a la producción, a cambio de una remuneración especificada de antemano. De este modo se resuelve el problema del reparto del valor del producto: cada partícipe contractual recibe la parte pactada (los empleados, su salario; los acreedores, sus intereses...), los partícipes no contractuales

---

<sup>7</sup> Suele afirmarse que limitar la función social de la empresa a la maximización del valor para el accionista simplifica la tarea de los directivos, así como el control de su gestión por los propietarios y por los mercados de capitales (Jensen, 2001). Pero esta simplificación es sólo aparente, porque persisten los incentivos de los directivos para perseguir objetivos personales, como remuneración, seguridad, poder, prestigio, etc., tal como señala la teoría de la agencia. Persisten también los problemas prácticos a la hora de determinar si una decisión maximiza o no el valor para los accionistas, porque la gestión de empresas no es una tarea sencilla, consistente en igualar el coste marginal al ingreso marginal, aun en el supuesto de que alguien sepa cuáles son los relevantes, cómo hay que calcularlos y cómo tiene lugar esto a lo largo del tiempo. Y, finalmente, deja sin resolver el problema de optimización del valor social cuando no se cumplen las condiciones señaladas por la teoría económica.

<sup>8</sup> Un activo es específico de una empresa cuando su aportación al valor de la producción es máxima en esa empresa, y se reduce fuertemente fuera de ella. Puede ser físico (un equipo diseñado para esa empresa), humano (el conocimiento de sus procesos de producción o de las peculiaridades de sus clientes), financiero (el conocimiento de las oportunidades y riesgos de esa empresa), etc. El mayor valor del capital específico se debe a la aportación que lleva a cabo a la generación de valor en esa empresa, lo que constituye una cuasi-renta que, habitualmente, el propietario del factor productivo específico espera apropiarse, pero que también puede ser apropiado por el dueño de la empresa, por sus directivos o por otro factor de la producción.

reciben también una parte preestablecida (por ejemplo, el Estado cobra los impuestos) y los propietarios reciben el residuo (beneficio). Otro tanto ocurre con los riesgos: los partícipes contractuales reciben su remuneración sin riesgo, y todo el riesgo residual recae en los propietarios. Y si éstos asumen el beneficio y el riesgo residual, a ellos debe corresponder la toma de decisiones (que delegarán en los directivos, a través de un contrato de agencia) y la correspondiente monitorización de los demás partícipes, a través de mecanismos de mercado o de control interno (Easterbrook y Fischel, 1991). De modo que, una vez más, la maximización de valor del accionista es la solución.

Pero la respuesta se complica cuando hay contratos incompletos (por ejemplo, debido a asimetrías de información, que motivan comportamientos oportunistas, que ni la ley ni el contrato pueden evitar), efectos externos (los contratos afectan a *stakeholders* que no entran en la relación contractual, como, por ejemplo, las generaciones futuras), o cuando se producen inversiones en capital específico, porque éste genera riesgos que no siempre se pueden trasladar al propietario del capital, y también cuasi-rentas (que vienen a ser como oportunidades de mayor beneficio, atribuibles a ese capital específico), que hay que repartir. Y el criterio de reparto de esos riesgos y de esas cuasi-rentas tendrá efectos sobre los incentivos de las partes implicadas y, por tanto, sobre el resultado de la empresa.

Por ejemplo, en un equipo (y una empresa moderna es un equipo humano, más que un conjunto de activos físicos), la aportación de cada uno de sus miembros al resultado del conjunto no es independiente del resultado imputable a todo el equipo, que, a su vez, dependerá de las reglas de reparto del resultado, de los costes y de los riesgos asumidos por cada uno. Esto implica que, en organizaciones complejas, la remuneración, y por tanto el valor mismo del producto, dependerán de factores como la confianza, la justicia y la exigencia de un trato digno, que no pueden basarse sólo en criterios económicos de reparto ni pueden generarse sólo mediante reglas contractuales.

Cuando afirmamos que la empresa es una comunidad de personas, nos estamos refiriendo, pues, a ese conjunto de derechos y deberes que se generan en la actividad económica de la empresa (porque la empresa es una institución económica), pero que tienen una dimensión no estrictamente económica (porque la empresa es una institución no sólo económica), sino social y ética (dos dimensiones que no se pueden reducir a la económica). Hace falta, pues, considerar algo más que las variables económicas –y ése es el papel que atribuimos a la RSC.

## La empresa en la sociedad

La empresa es también una organización social en otro sentido: como parte de una sociedad más amplia. Pues bien, lo dicho antes sobre los *stakeholders* internos vale también, de algún modo, para esa inserción de la empresa en la sociedad, es decir, para su relación con los *stakeholders* externos. La existencia de contratos incompletos con clientes y proveedores (en los que no se reparten equitativamente los riesgos derivados, por ejemplo, de la inversión en capital específico, sea físico o humano), las relaciones con la comunidad local (ligadas a efectos externos, como la contaminación, la congestión del tráfico, la existencia de bienes públicos de los que todos se benefician, pero en cuya producción la empresa no tiene incentivos a contribuir, etc.), con otras empresas (efectos de difusión de la investigación, por ejemplo, o de competencia desleal) y con la sociedad en general (incluyendo los afectados a los que no llegan

los contratos vigentes, como las generaciones futuras), hacen que no siempre sea posible valorar adecuadamente todos los costes e ingresos sociales creados por la actividad de la empresa.

Cuando en la teoría de la RSC se afirma que la empresa debe comportarse como un “buen ciudadano”, lo que se quiere decir es que la empresa tiene responsabilidades sociales que no quedan suficientemente atendidas por el criterio de maximización del valor para los propietarios, y que deben ser tenidas en cuenta si queremos que la empresa cumpla su función social como institución económica.

## El papel de la responsabilidad social de la empresa

El lector quizá considere que el papel que estoy reivindicando para la RSC es muy pobre: parece que estoy proponiendo utilizarla como una herramienta de gestión, para evitar o solucionar conflictos entre los *stakeholders* y la organización o entre unos *stakeholders* y otros; o para “motivarles” a desarrollar el capital y las competencias específicas que la empresa necesita para maximizar sus beneficios. Conviene, pues, precisar mejor qué papel debe tener en la empresa la RSC, entendida, como dije al principio, como una responsabilidad que es, ante todo, ética y social, y de carácter voluntario, pero normativo.

La empresa es una “organización económica”. Por tanto, primero debe funcionar como “organización”, conjuntando la actuación de personas que persiguen objetivos distintos entre sí, de modo que se logre el objetivo de la organización. Esto implica que hay un conjunto de cuestiones que la empresa (lo mismo que una institución caritativa, un club deportivo, un partido político o una oficina pública) tiene que plantearse si quiere ser una buena organización. Por ejemplo: ¿qué efectos van a tener las decisiones que se toman en la empresa sobre los objetivos de la organización? (esta es la pregunta que nos gusta a los economistas, porque es la que estamos preparados para contestar). ¿Cómo afectará la decisión a la competencia distintiva de la organización?, o sea, ¿mejorará la organización gracias a esta decisión? (algo que los economistas no solemos preguntarnos). ¿Aprenderá a hacer cosas más complejas y a hacerlas mejor? Después de esta decisión, ¿será capaz la organización –o sea, serán capaces las personas que trabajan en ella– de satisfacer mejor las necesidades de sus clientes? Y, sobre todo, ¿mejorará la identificación de los miembros de la organización con el objetivo de la misma? (Pérez López, 1993; Rosanas, 2006; Argandoña, 2004b, 2006c).

Lo que he pretendido explicar antes es, primero, que la teoría económica de la empresa, cuando la define como un nexo de contratos, intenta enfrentarse a esas preguntas, pero se queda muy corta, porque se trata de cuestiones que tienen un componente económico, pero que van mucho más allá de lo meramente económico. Y segundo, que la RSC, como responsabilidad social ética, de carácter voluntario, pero normativa, no opcional, tiene mucho que aportar a la manera de enfrentarnos con esas cuestiones.

Pero, dicho esto, conviene poner énfasis en que la empresa es una organización “económica”, cuyo papel en la sociedad está profundamente relacionado con su función económica: la satisfacción de necesidades actuales con la máxima eficiencia posible, y sin poner en peligro la posibilidad de satisfacer necesidades futuras. Por tanto, la RSC no se debe definir en términos de una lista más o menos arbitraria de obligaciones de la empresa ante la sociedad, como pretenden algunos, que ven en las empresas la solución a los grandes problemas de una

sociedad globalizada, cuando los gobiernos no saben, no quieren o no pueden estar a la altura de los nuevos retos.

La responsabilidad social de la empresa debe definirse en función de lo que es la empresa y, por tanto, debe plantearse en términos de creación de valor<sup>9</sup>. Pero de valor social, es decir, teniendo en cuenta factores como la mejora o empeoramiento en la calidad de las decisiones de las personas (dimensión ética), la creación de condiciones mejores o, al menos, no peores para las generaciones futuras (dimensión medioambiental), y los conflictos, la cooperación o el poder en la sociedad, y sus consecuencias sobre las generaciones presentes y futuras (dimensión social) (Kochan y Osterman, 1994; Post et al., 2002).

Antes de acabar, conviene discutir dos cuestiones adicionales, relacionadas con la verdadera naturaleza de la RSC. La primera es la de si la RSC es “rentable”, en el sentido de que permite maximizar el valor para los accionistas –lo que Jensen (2001) llama la creación de valor “inteligente” (*enlightened*). Esto puede tener lugar, por ejemplo, cuando los consumidores están dispuestos a pagar un precio más alto porque perciben un valor mayor en los bienes y servicios obtenidos, por ejemplo, porque la empresa cuida el medio ambiente más allá de lo que exige la ley, o porque practica reglas de “comercio justo” en sus suministros (la RSC sería, por tanto, una fuente de ventaja competitiva), o cuando los costes se reducen como consecuencia de las acciones de RSC, por una mayor dedicación de los empleados, o por la reducción de los costes de regulación, gracias a la autorregulación de la empresa en temas medioambientales, etc.

Pero si las empresas actúan tratando de maximizar el valor, y la RSC concurre a ese resultado, la RSC no añade nada relevante –salvo que se interprete como un medio (entre otros) para identificar oportunidades de negocio, lo que supone dejar de considerarlo como un ejercicio de responsabilidad ética y social. Por supuesto, la RSC puede contribuir a la reducción de costes o a la maximización del valor, pero esto no puede afirmarse con carácter general.

Por otro lado, sostener que las empresas con RSC maximizan el valor tan bien como las demás, o incluso mejor que ellas, es un argumento dudoso. En la realidad encontramos todo tipo de combinaciones entre eficiencia y responsabilidad; los resultados empíricos no son –no pueden ser– concluyentes, ni se puede demostrar cuál es la causa y cuál el efecto<sup>10</sup>. Además, si todas las empresas fuesen socialmente responsables, desaparecerían las ventajas (en términos de diferenciación de producto, por ejemplo, o de menores costes de producción) que cada una recibiría de su actuación responsable (Vogel, 2004).

La segunda cuestión que me gustaría discutir es la de si la RSC se identifica con la filantropía o con las acciones altruistas o caritativas, como parece darse por supuesto con frecuencia. En mi opinión, éstos son deberes de todas las personas, al menos en la medida en que tengan conocimiento de las necesidades de otros y dispongan de recursos (económicos, de tiempo, de conocimientos, etc.) para satisfacerlas, y las empresas no necesitan una justificación particular para llevar a cabo acciones de filantropía (Walsh 2004), sino que deben llevarlas a cabo por las mismas razones que debe hacerlo cualquier persona u organización, cuando se

---

<sup>9</sup> En esto vienen a coincidir los defensores de la RSC, como Freeman (2004), y sus detractores, como *The Economist* (2005).

<sup>10</sup> Margolis y Walsh (2003) hacen un excelente resumen de los intentos de encontrar una relación entre RSC y beneficios, y de los problemas metodológicos y prácticos que ese intento plantea.

cumplen determinadas condiciones: necesidad grave, especial capacidad para resolver esa necesidad, ausencia de otras personas en mejores condiciones para prestar la ayuda, etc.

Desde este punto de vista, la acción social sería una forma de ejercer la responsabilidad social, no de la empresa, sino de la propiedad, que enlazaría con la llamada función social de la propiedad. Si se considera que la empresa es un patrimonio independiente de sus propietarios, la empresa podría llevar a cabo su acción social de manera directa (aunque dando preferencia, en su caso, a otros deberes igual o más exigentes para con los propietarios y con los demás *stakeholders*). Pero si se considera que la empresa es sólo el patrimonio de sus propietarios, entonces son éstos los que deben ejercer esa función social, sea personalmente, sea autorizando a los directivos de la empresa a hacerlo en su nombre (Friedman, 1970)<sup>11</sup>.

## Conclusiones

La relación entre creación de valor para el accionista y RSC se presta a malentendidos. Los economistas contribuyen a crearlos cuando se aferran a sus modelos teóricos, basados en supuestos razonables, pero necesariamente limitados. También los expertos en RSC tienen su parte de culpa, cuando basan sus propuestas en argumentos teóricos incorrectos o imprecisos. Y, sobre todo, es el énfasis de los mercados financieros en la creación de valor como maximización del precio de la acción en la bolsa a corto plazo, lo que crea una situación permanente de conflicto.

En las páginas anteriores he intentado ofrecer algunas ideas para resolver ese aparente conflicto. Hay razones profundas, también en la ciencia económica, para reconocer que la función social de la empresa no coincide con la maximización del valor para el accionista a corto plazo. Y ahí es donde tiene cabida la RSC, si se define de manera apropiada, como una responsabilidad ética y social, de carácter voluntario pero normativo. Porque, además, esa responsabilidad forma parte –debe formar parte– de la tarea diaria de dirigir una organización económica.

Más arriba afirmé que el concepto económico de valor social permitía ampliar el ámbito de la RSC más allá de la creación de valor (privado) para los propietarios de la empresa, y que ese concepto de valor social permitía tener en cuenta los efectos de las acciones de las empresas sobre otros agentes sociales, es decir, sus responsabilidades sociales. De alguna manera, me atrevería a afirmar que, para un buen directivo, optimizar el valor social equivale a cumplir la RSC de la empresa, siempre que incluya entre los “ingresos” o “beneficios” todos los bienes económicos, humanos y sociales, de la empresa, de sus miembros, de los demás *stakeholders* y, en definitiva, de toda la sociedad (también de las generaciones futuras), y como “costes” todo aquello a lo que renuncian los agentes implicados, pero también los demás y toda la sociedad.

---

<sup>11</sup> Pueden darse razones de conveniencia para que la empresa lleve a cabo directamente la acción social, porque dispone de los medios para analizar las necesidades y para gestionar la ayuda, y porque puede aprovechar posibles economías de escala en la acción filantrópica.

Un caso especial podría ser la demanda de acción social, cuando lo que se pide no es el reparto de parte de los beneficios de la empresa, sino una contribución ligada a su proceso de negocio, como, por ejemplo, cuando se solicita a las empresas farmacéuticas que reduzcan el precio de sus medicamentos contra determinadas enfermedades (SIDA, enfermedades tropicales), o que lleven a cabo un esfuerzo extraordinario en la investigación de dolencias que afectan a colectivos minoritarios o de escaso poder adquisitivo. En todo caso, y dejando de lado consideraciones estratégicas y de oportunidad, el criterio de decisión debe ser similar al mencionado en el texto.

No se trata, por supuesto, de una propuesta sencilla: pero nadie ha dicho que el desarrollo de la RSC sea una cuestión sencilla –ni que lo sea dirigir una empresa. Se trata de variables no fáciles de definir e identificar, que no se pueden reducir a una valoración puramente económica de ingresos y gastos. Por eso, muchos autores no las consideran. Y, sin embargo, no pueden ser ignoradas sin correr riesgos importantes. Además, cuando se tienen en cuenta, amplían los criterios de decisión y permiten desarrollar metodologías de trabajo más ricas, lo que permite obtener resultados distintos –no necesariamente mejores, en términos de la cuenta de resultados–, y un estilo de dirección distinto –más basado en el diálogo, con mayor implicación de los *stakeholders*, un conocimiento más íntimo del entorno, etc.: en definitiva, una manera distinta de dirigir.

## Referencias

- Argandoña, A. (2004a), "Propiedad y control en los procesos de toma de decisiones", en *Segundas Jornadas sobre la singularidad de las Cajas de Ahorro españolas*, Zaragoza, Federación de Usuarios de Cajas.
- Argandoña, A. (2004b), "Unity and success in business", presentado a la Transatlantic Business Ethics Conference, Barcelona, 1-3 de octubre.
- Argandoña, A. (2004c), "On ethical, social and environmental management system", *Journal of Business Ethics*, 51.
- Argandoña, A. (2006a), "Economía de mercado y responsabilidad social de la empresa", *Papeles de Economía Española*, 108.
- Argandoña, A. (2006b), "The ethical foundations of corporate social responsibility", presentado a la EBEN Research Conference "Normative Foundations of Corporate Responsibility", St. Petersburg, 16-17 de junio de 2006
- Argandoña, A. (2006c), "Ethics in Economics and Organizations: Is an Effective Integration Possible?", presentado al 14th International Symposium on Ethics, Business and Society, Barcelona, 18-19 de mayo de 2006.
- Boatright, J.R. (2002), "Ethics and corporate governance: justifying the role of shareholder", en N.E. Bowie, ed., "The Blackwell Guide to Business Ethics". Blackwell, Oxford.
- Bradley, M., A. Schipani, A.K. Sundaram y J.P. Walsh (1999), "The purposes and accountability of the corporation in the contemporary society: corporate governance at the crossroads", *Law and Contemporary Problems*, 62, Duke University.
- Comisión de las Comunidades Europeas (2001), "Libro Verde. Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas", Comisión de las Comunidades Europeas, Bruselas.
- Easterbrook, F.H. y D.R. Fischel (1991), "The Economic Structure of Corporate Law", Harvard University Press, Cambridge.
- Freeman, R.E. (2004), "Value creation and trade: a stakeholder approach", presentado a la Transatlantic Business Ethics Conference, Barcelona, 1-3 de octubre de 2004.
- Friedman, M. (1962), "Capitalism and Freedom", University of Chicago Press, Chicago.
- Friedman, M. (1970), "The social responsibility of business is to increase its profits", *The New York Times Magazine*, 13 de septiembre. Reproducido en W.M. Hoffman y R.E. Frederick, eds., "Business Ethics. Readings and Cases in Corporate Morality", 3ª ed., McGraw-Hill, New York, 1995, págs. 137-141.
- Howard, J., J. Nash y J. Ehrenfeld (2000), "Standard setting or smokescreen? Implementation of a voluntary environmental code", *California Management Review*, invierno.
- Jensen, M.C. (2001), "Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function", *Journal of Applied Corporate Finance*, 14.
- Kochan, T.A. y P. Osterman (1994), "The Mutual Gains Enterprise: Forging a Winning Partnership among Labor, Management and Government", Harvard Business School Press., Boston.

- Lozano, J.M. (2006), “De la responsabilidad social de la empresa (RSE) a la empresa responsable y sostenible (ERS)”, *Papeles de Economía Española*, 108.
- Margolis, J.D. y J.P. Walsh (2003), “Misery loves companies: rethinking social initiatives by business”, *Administrative Science Quarterly*, 48.
- Mises, L. (1949), “Human Action. A Treatise on Economics”, Yale University Press, New Haven.
- Pérez López, J.A. (1993), “Fundamentos de la dirección de empresas”, Rialp, Madrid.
- Post, J.E., L.E. Preston y S. Sauter-Sachs (2002), “Redefining the Corporation: Stakeholder Management and Corporate Wealth”, Stanford University Press, Stanford.
- Reinhardt, F.L. (2004), “Environmental protection and the social responsibility of firms: Perspectives from the business literature”, Harvard Business School, mimeo.
- Rosanas, J.M. (2006), “¿Qué cosas ‘diferentes’ dijo Juan Antonio Pérez López?”, *Revista de Antiguos Alumnos*, IESE, junio.
- Salas, V. (2004), “El buen ‘performance’ de la empresa”, en *Segundas Jornadas sobre la singularidad de las Cajas de Ahorro españolas*, Zaragoza, Federación de Usuarios de Cajas.
- The Economist* (2005), “The good company. A survey of corporate social responsibility”, 22 de enero.
- Vogel, D. (2004), “Is there a market for virtue? A critical appraisal of corporate social responsibility”, presentado a la Transatlantic Business Ethics Conference, Barcelona, 1-3 de octubre de 2004.
- Walsh, J.P. (2004), “Taking stock of stakeholder management”, University of Michigan, julio.
- Winch, D., (1971), “Analytical Welfare Economics”, Penguin Books, Harmondsworth.