

OBJETIVOS, GOBIERNO CORPORATIVO Y RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LA EMPRESA

3.1. Introducción

El estudio de los objetivos de la empresa ha pasado por diferentes etapas que han recogido la evolución del poder de decisión en la empresa, del pensamiento económico y de la propia concepción sobre la empresa. En esta lección se repasarán las diferentes etapas, cada una de las cuales refleja un aspecto diferencial sobre los objetivos de la empresa, así como sobre la propia empresa.

Estructuraremos el tema en cinco apartados, cada uno de los cuales resume una etapa: la concepción clásica de los objetivos de la empresa, la existencia de una función de utilidad diferenciada para la dirección, las aportaciones de la teoría de la organización en relación con la existencia de un proceso negociador entre los diferentes grupos con intereses en la empresa, la creación de valor como objetivo globalizador de valoración de las decisiones de la empresa y, finalmente, en el último apartado se aborda el estudio de la responsabilidad social de la empresa.

3.2. La concepción clásica de los objetivos de la empresa: el beneficio

La teoría económica tradicional presenta a la empresa como una creación conceptual para estudiar antes el funcionamiento de los mercados que el de la propia empresa y las relaciones que tienen lugar en ella. La empresa, en este planteamiento, es una unidad elemental de análisis a la que se supone capaz de transformar un conjunto de *inputs* —materias primas, mano de obra, capital e información sobre mercados y tecnologías— en *outputs* que toman la forma de bienes y servicios (NAYLOR y VERNON, 1973, 9). Toma sus decisiones guiada de un objetivo simple y relativamente preciso: la maximización del beneficio. Sin embargo, la maximización de beneficios presenta una serie de limitaciones relacionadas con la relatividad e imprecisión del concepto beneficio, la propia noción de maximización, así como con la dificultad para introducir en el análisis los diferentes riesgos a que está sometida la actividad empresarial.

En cuanto a la primera de las limitaciones señaladas, las dificultades para la definición y cuantificación del término beneficio vienen unidas de una parte a su medida, ya sea como diferencia entre ingresos y gastos de un período o como diferencia entre el valor contable de los fondos propios entre dos ejercicios económicos, incluyendo los dividendos pagados. En

ambos casos estamos ante un concepto contable y, por tanto, sujeto a todas las matizaciones derivadas de los criterios de valoración y periodificación adoptados. Pero es preciso además relacionar ese beneficio obtenido con alguna de las magnitudes relevantes para la empresa, capitales propios, inversión total, para de esta forma conocer los resultados y valorarlos en función de los recursos comprometidos para su obtención.

Otra de las consideraciones en relación con el objetivo de maximizar el beneficio es que este criterio, así definido, no tiene en cuenta el riesgo asociado a la obtención de esos beneficios, es decir, no incluye en el análisis la posible variabilidad vinculada a cada uno de los componentes del beneficio. Máxime cuando al estudiar dicho concepto nos referimos a un horizonte temporal a corto plazo que quiere ser indicador del largo plazo. Estamos, pues, ante un nuevo argumento que constata la ambigüedad del concepto y a la que además es preciso añadir la derivada de la expresión «maximización», ¿cuándo se hace máximo el beneficio?, ¿después de evaluar todas las alternativas posibles, o simplemente un reducido número de ellas?, lo que sugiere la posibilidad de sustituir este término por otros como satisfacción; es decir, se toman decisiones no buscando maximizar el beneficio sino con la idea de alcanzar un nivel satisfactorio en el mismo (SIMON, 1970, 33 y ss.).

En suma, parece más acorde con la realidad la obtención de un nivel satisfactorio de beneficios que pretender maximizarlos. Otra forma de plantear el problema es que, con racionalidad limitada, el decisor no puede plantear la elección más que ante un número limitado de alternativas, normalmente próximas a las actuales estrategias, con una información incompleta y asimétrica sobre las alternativas, y en función de ellas decidirá para maximizar el beneficio.

Al mismo tiempo es preciso considerar que la empresa es una organización en la que se observa una especialización de funciones entre sus componentes, de modo que, sobre todo en las grandes empresas, se puede apreciar una separación entre la propiedad de la empresa y su dirección, lo cual puede originar un conflicto de objetivos. En síntesis, esta nueva realidad determina que, al ser la dirección quien ejerce el poder de decisión (ya que es el órgano que centraliza la información), los objetivos de la empresa se corresponderán con los de aquélla, hecho que relativiza el objetivo de la maximización del beneficio, por cuanto la dirección puede no considerar el beneficio como único objetivo de la empresa y, lo que es más, ni siquiera aquél es prioritario en entornos no competitivos.

Los comentarios realizados se refieren al concepto de beneficio contable. El beneficio económico es el que la empresa obtiene después de deducir de los ingresos, o valor de la producción, todos los costes necesarios para su realización, incluido el coste de oportunidad de los fondos propios. Las diferencias básicas entre el beneficio contable y el económico surgen pues en:

a) La estimación del consumo de capital físico, la depreciación económica de los bienes de producción. El criterio económico calcula la

depreciación sobre los costes de reposición, lo que incluye la depreciación de uso, la obsolescencia tecnológica y el efecto de la inflación, mientras que el contable parte de los valores de adquisición.

b) El beneficio contable descuenta el coste del capital ajeno, pero no considera el coste de oportunidad de los capitales propios empleados para determinar el beneficio de la empresa.

En situaciones próximas a la competencia perfecta no existe beneficio económico, dado que todos los participantes en la empresa han sido remunerados conforme a su coste de oportunidad. Aunque puede surgir una renta económica derivada de disponer de un recurso escaso (tierra, dirección o conocimientos, entre otros), de un grado de monopolio o poder de mercado (que hace posible limitar la oferta de un *output* y fijar un precio superior), de introducir una innovación (que permite producir a menor coste), de disponer de productos diferenciados (susceptibles de ser vendidos a mayor precio, lo que permite obtener una renta empresarial) o de cambios en los gustos de los consumidores (que pueden facilitar aumentos de precios en los productos).

En efecto, es preciso hacer mención a ciertos incumplimientos de la hipótesis de la teoría neoclásica en el contexto competitivo de las empresas. Así, el modelo neoclásico asimila el proceso de decisión en la empresa al de un actor individual que actúa conforme al principio simple de estímulo-respuesta, con racionalidad económica e información perfecta con un objetivo: maximizar el beneficio, prescindiendo de la organización interna (la complejidad organizativa) y del proceso de toma de decisiones en la misma. Así mismo, supone que el entorno es estático y viene dado, y que la empresa es pasiva ante él. En la realidad aquél es cambiante y complejo y la dirección mantiene una conducta activa que no se contenta con estar en un mercado dado, sino que es capaz de diversificarse, de elegir el entorno y, en el caso de grandes empresas y/o grupos, de modificarlo. Es decir, la empresa actúa en entornos dinámicos, con incertidumbre, motivada, entre otros, por la reacción potencial de los competidores, los cambios en los gustos y en la tecnología y las variaciones en los ritmos de crecimiento de la demanda. El objetivo de la propiedad de la empresa se concreta en maximizar su riqueza, el valor actual de los flujos de caja generados por la explotación de los activos de la misma. Ello implica conocer o mejor estimar dichos flujos y los costes de oportunidad de los aportantes de fondos a la empresa que hacen posible su financiación y uso.

3.3. La dirección y los objetivos

El objetivo de maximización de los beneficios o maximizar el valor de la empresa puede resultar alterado por la separación entre propiedad y dirección. Surge así un problema de control, dado que las funciones de utilidad de la propiedad y la dirección pueden divergir. La constatación de que

en muchas empresas propiedad y control son funciones separadas (como señalaron BERLE y MEANS, 1932) como consecuencia de existir un accionariado diluido, llevó, en su momento, a analizar cómo incidían los intereses de los directivos sobre los objetivos de la empresa¹.

La función de utilidad del directivo tiene componentes monetarios y no monetarios, como promoción, autonomía, prestigio, libertad para asignar recursos (WILLIAMSON, 1964, 8), además de la propia seguridad o permanencia en la dirección. El accionista aunque puede observar el rendimiento de los directivos no puede verificarlo ya que, al formar parte de un equipo, el resultado obtenido en un determinado momento no dependerá exclusivamente del esfuerzo directivo. La escasa información del accionista sobre el esfuerzo y factores externos que intervienen en la decisión del directivo confieren a éste una gran discreción para perseguir sus propios objetivos y evitar el control de la propiedad (véase *RECUADRO 3.1*).

Por tanto, la discrecionalidad de los directivos puede afectar al objetivo clásico de los accionistas, de tal manera que la maximización del beneficio puede ser sustituida por objetivos más próximos a los directivos, como, por ejemplo, la maximización del tamaño o el crecimiento —variables vinculadas tradicionalmente con sus remuneraciones—, o la generación de los recursos suficientes para asegurar la independencia de la empresa de los mercados de capitales. Además, la dirección puede efectuar una valoración del riesgo de la empresa diferente a la del accionista, dado que éste puede diversificar aquél con más facilidad y las consecuencias del mismo suelen ser diferentes para la dirección que para el accionista².

Con el fin de evitar las consecuencias no queridas de la discrecionalidad de la dirección, las relaciones de los directivos con los accionistas se plantean de forma contractual (contrato de agencia), en un intento de compatibilizar los objetivos de ambas partes. La respuesta organizativa vía contratos de agencia, se puede extender entre la alta dirección y los cargos intermedios y entre estos últimos y los trabajadores. Con ello se pretende que todos los agentes que integran la empresa, al perseguir su propio interés, logren al mismo tiempo el del principal. El problema es diseñar e implantar los controles e incentivos necesarios para que los directivos persigan los objetivos de los accionistas, e incorporar la participación generalizada en el riesgo de la empresa. La limitación de los conflictos de intereses entre accionistas y directivos se desarrolla a partir de incentivos mone-

¹ La consideración implícita de las teorías directivas es la separación propiedad-dirección. En la praxis ésta es más aparente que real: muchos directivos tienen una participación significativa y, de otro lado, los accionistas, bien por razones de agrupación institucional o por paquetes minoritarios significativos, no son pasivos en temas de estrategia empresarial. Además, los directivos y su cultura suelen estar bastante identificados con los accionistas, por lo que no es tan relevante el hecho de su separación, salvo en el caso de las empresas públicas y las grandes empresas, sociedades anónimas con accionariado diluido.

² Véanse los modelos de comportamiento de la empresa de BAUMOL (1959), MARRIS (1964) y WILLIAMSON (1964).

RECUADRO 3.1

PROBLEMAS DE AGENCIA EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

[Adam SMITH, *An inquiry into the causes of the wealth of nations*, originalmente publicado en 1776, libro 5, capítulo 1.

Texto extractado de PUTTERMAN, L. (1994): *La naturaleza económica de la empresa*, Alianza Editorial, Madrid, págs. 54-55]

«La actividad de una sociedad anónima está siempre bajo la dirección de un consejo de administración. Este consejo está frecuentemente sujeto, en muchos aspectos, al control de una junta general de propietarios. Pero la mayoría de estos propietarios en contadas ocasiones pretenden saber nada sobre la actividad de la compañía y, cuando el espíritu activo no es el que prevalece entre ellos, no se molestan en los detalles sino que se contentan con recibir cada seis meses o cada año un dividendo tan sustancioso como los administradores piensen que es pertinente para ellos. Esta ausencia total de molestias y riesgos, a cambio sólo de una suma limitada, animó a muchos individuos, que nunca habrían arriesgado su dinero en una sociedad regular, a participar en las sociedades anónimas. Este tipo de sociedades, pues, consiguió atraer, por lo general, mucho más capital de lo que ninguna sociedad regular puede [...].

Sin embargo, dado que los administradores de estas compañías son los administradores del dinero de otros, más que del suyo, no se puede esperar en buena lógica que lo protejan de igual forma que los socios de una sociedad regular miran por su dinero. Como los sirvientes de un rico hacendado, se perderán en los pequeños detalles y descuidarán el honor de su señor, y muy fácilmente se desresponsabilizarán de ello. Por consiguiente, negligencia y desperdicio se convierten en la constante más o menos reiterada de este tipo de compañías. Debido a esto, las sociedades anónimas de comercio exterior han sido capaces, en contadas ocasiones, de competir con los empresarios privados. Por lo tanto, rara vez han tenido éxito, a no ser con la ayuda de un privilegio de monopolio, aunque aun así tampoco lo han tenido. Sin el privilegio de monopolio han realizado una mala administración; con el privilegio exclusivo han realizado una mala administración y además han limitado las posibilidades del comercio.»

tarios, de sistemas de supervisión y del funcionamiento competitivo de los mercados.

El sistema de incentivos se basa en vincular el salario de los directivos a la realización de beneficios, o mejor a la creación de valor en la empresa, considerando no sólo el beneficio, sino el riesgo unido al mismo y el coste de oportunidad de los inversores. Las retribuciones a la dirección son, pues, uno de los instrumentos para el logro de los objetivos de los accionistas, al ligar la función de utilidad de los directivos, sus compensaciones, con variables internas como la rentabilidad financiera (Beneficio

neto/Capitales propios) o rentabilidad de los accionistas (Dividendo + Ganancias de capital/Valor de mercado de los fondos propios), o bien con las variaciones del valor de mercado de la empresa.

La supervisión de los directivos se articula a partir de los órganos de gobierno de la empresa, en el caso de una Sociedad Anónima, a partir de su Junta General de Accionistas y de su Consejo de Administración. La Junta General es el órgano máximo de control societario. Pero, a poco numerosos que sean sus accionistas, reunirlos a todos cada vez que sea preciso tomar una decisión es muy poco operativo. A fin de agilizar la toma de decisiones, la Junta elige a una o más personas (administradores), que la dirigen en su nombre, asumiendo también la representación legal de la sociedad. Estos administradores forman el Consejo de Administración de la empresa.

Frecuentemente, como consecuencia de su estructura colegiada y de su funcionamiento discontinuo, el Consejo delega funciones relacionadas con la administración y gestión ordinaria de la sociedad en una o dos personas (Presidente Ejecutivo, Consejero Delegado) o en un número reducido de personas (Comisión Ejecutiva). Retiene no obstante otras funciones básicas de supervisión y control, relativas a: 1) la orientación de la política de la compañía, aprobación de sus estrategias generales, identificación de los principales riesgos de la sociedad e implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados; 2) control de la gestión de la alta dirección, lo que supone tener la capacidad de nombrar, retribuir y, en su caso, destituir a los más altos directivos de la sociedad; y 3) enlace con los accionistas y el entorno de la empresa, determinando las políticas de información y comunicación con los accionistas, los mercados y la opinión pública. Todo ello con la misión de maximizar el valor de la empresa, alineando los planes de quienes gestionan la sociedad con los intereses de quienes aportan los recursos y soportan el riesgo empresarial. Además de la Comisión Ejecutiva, el Consejo puede crear comisiones de carácter consultivo o vinculante que le ayudan en el desempeño de estas funciones, como las comisiones de Nombramientos y Retribuciones y de Auditoría.

Estos órganos de gobierno, Junta y Consejo de Administración, pueden regularse a través de reglamentos específicos (obligatorios en el caso de las empresas cotizadas en España) que contemplan todas aquellas materias que atañen a los mismos y no hayan sido objeto de regulación por la ley o en los estatutos de la sociedad. Existe además un conjunto de valores y buenas prácticas de gestión que establecen un marco de referencia para los mismos, en especial para el Consejo de Administración. Con el propósito de sistematizar todos estos elementos, desde hace unos años se ha iniciado un proceso de codificación de los criterios de gobierno corporativo a través de los llamados «Códigos de Buen Gobierno», que establecen pautas en relación con la composición, estructura, y funcionamiento de los Consejos de Administración. Volveremos más adelante sobre estos códigos.