

La creación de valor: un enfoque actual de la gestión empresarial

The creation of value: a current approach to business management

DOI: <https://doi.org/10.21803/adgnosis.10.10.476>

Jaime Hernández

Especialista en Gerencia Financiera, Universidad Libre, Barranquilla, Colombia. Correo: jaime.hernandezojh@gmail.com
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6569-0394>

Ana Castillo

Especialista en Gerencia Financiera, Universidad Libre, Barranquilla, Colombia. Correo: anacastillop.cp@gmail.com
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5465-4593>

Cómo citar este artículo:

Hernández, J. & Castillo, A. La creación de valor: un enfoque actual de la gestión empresarial. *Revista ADGNOSIS*, 10(10), p.151-168. <https://doi.org/10.21803/adgnosis.10.10.476>

Resumen

Las empresas existen para crear valor. Este es un concepto que parece estar fuera de discusión en la literatura especializada. Cómo y para quiénes se crea valor son preguntas que modelos recientes de gestión empresarial procuran profundizar y responder cada vez con mayor precisión. En este artículo se ha procurado una revisión de los aportes más relevantes en la literatura correspondiente a las últimas dos décadas en torno a la Creación de Valor (CV), sus bases teórico-conceptuales y sus tendencias visibles de investigación. Al respecto, se identificaron los enfoques generales que fundamentan la investigación en este campo, asimismo se evidenció una concentración de interés por el concepto de cocreación de valor que lo proyecta como tendencia emergente en esta área de investigación, y la vinculación de la CV con temas tecnológicos a nivel de empresa, así como el estudio de su uso estratégico para introducir mejoras en el desempeño comercial de las empresas.

Palabras Clave: Creación de valor; Cocreación de valor; Desempeño empresarial; Gerencia financiera.

Abstract

Companies exist to create value. This is a concept that seems to be out of discussion in the specialized literature. How and for whom value is created are questions that recent business management models are increasingly seeking to answer. management models are seeking to explore in greater depth and to answer more and more precisely. In this article we have attempted a review of the most relevant contributions in the literature over the past two decades on Value Creation (VC), its bases Value Creation (VC), its theoretical-conceptual bases and visible research trends. In this regard, we the general approaches that underpin research in this field were identified, as well as a concentration of interest in the concept of co-creation of value, which is value co-creation, which projects it as an emerging trend in this area of research and the linking of VC with technological issues at the company level, as well as the study of its strategic use to introduce improvements in the commercial performance of companies.

Keywords: Value creation; Co-creation of value; Business performance; financial management.

Introducción

La evolución de los sistemas de gestión y medición diseñados para conocer y monitorear el desempeño empresarial revela una complejización de las expectativas de las partes interesadas en todo lo que atañe a competitividad y sostenibilidad. De enfoques esencialmente contables se ha pasado a la gradual incorporación de conceptos como la Creación de Valor (CV) y algunos de sus derivados más recientes, como la Creación Compartida de Valor (CSV).

El concepto de valor, sin embargo, no es necesariamente nuevo en la literatura económica, sus raíces se afianzan en la teoría neoclásica y el interés por su estudio excede dos décadas de publicaciones y se proyecta, con la dinámica de cambios sistémicos y globales palpables en la actualidad, como un campo de investigación que está lejos de agotarse. La visión de empresa que plantean los modelos de gestión que incorporan el valor, sus aplicaciones estratégicas y el debate en torno al rol social de las organizaciones, suponen la necesidad de profundizar en el estudio de este relevante concepto.

Autores como Rappaport (2005) y Venanzi (2010) han señalado las limitaciones que la visión puramente contable del desempeño empresarial supone para la gestión de las empresas en el marco de la globalización de los mercados. La necesidad de planear a largo plazo resulta, de acuerdo con esos autores, incompatible con enfoques cortoplacistas tradicionales que, además, excluyen en sus metodologías ciertos factores que desbordan la creación de valor para el accionista. Esto resulta de capital importancia si se considera que una adecuada medición del desempeño debe brindar retroalimentación integral sobre los objetivos de la empresa, asimismo facilitar la planificación de incentivos orientados al logro de las metas, como también generar expectativas adecuadas sobre las eventuales ganancias.

A través de este artículo se pretendió indagar en los aportes visibles en literatura especializada que tratan el concepto de CV y su extendido uso como sistema para la medición del desempeño empresarial. Para ello, la exposición se ha organizado en cuatro apartados. El primero se ocupa de revisar los aspectos teórico-conceptuales y algunos de los principales modelos gerenciales asociados con la implementación de la CV. En el segundo apartado se analizan las líneas en las que se enmarcan los principales aportes en torno al concepto de CV empresarial en la literatura especializada. El tercero describe los lineamientos metodológicos o de lógica procedimental que implicó el trabajo desarrollado y, finalmente, se aportan unas reflexiones finales.

Planteamiento del problema y justificación

¿Cómo están caracterizados el desarrollo, los aportes y las eventuales corrientes de investigación en torno al concepto de creación de valor en el desempeño empresarial?

Objetivo general:

Analizar los principales fundamentos y antecedentes que dan forma y que vinculan las conceptualizaciones de la creación de valor y las métricas de desempeño financiero empresarial.

Objetivos específicos:

1. Identificar los aspectos teórico-conceptuales de los principales modelos gerenciales asociados con la implementación de la Creación de Valor.
2. Aportar a la conceptualización de la Creación de Valor desde una revisión de literatura exhaustiva.
3. Caracterizar la evolución de los aportes teórico-conceptuales que vinculan la creación de valor y las métricas de desempeño empresarial.

1 MARCO DE REFERENCIA**1.1 NOCIONES TEÓRICAS DE LA CREACIÓN DE VALOR (CV) EN LA LITERATURA**

En general, se asume que una decisión de inversión genera valor cuando produce retornos que superan el capital invertido, los costos operativos y los costos de oportunidad. No bastaría, por tanto, con el requisito contable de la superación de costos operativos que redundan en utilidades para afirmar que se ha creado valor, pues esto implica, además, la satisfacción del rendimiento esperado por el inversionista o costo de oportunidad (Copeland, Koller & Murrin, 2000). Al respecto, Bowman & Ambrosini (2000) sostienen que las empresas tienen como propósito crear valor, y es este fin, precisamente, el que repercute con mayor fuerza en la posibilidad de alcanzar ventajas en competitividad¹ y sostenibilidad no solo a nivel de empresas, sino de industrias y naciones (Pitelis & Vasilaros, 2010).

El concepto de valor está arraigado en la teoría neoclásica, que define como teoría del valor cualquier explicación sobre el precio de los bienes y servicios. En teoría económica, la creación de valor para los recursos deriva de la creación de valor para los consumidores, ya que si no hay demanda de productos o servicios tampoco hay demanda derivada de los recursos utilizados en la producción. Así, la CV tiene lugar en cualquier transacción de intercambio puramente voluntaria entre dos partes (Windsor, 2017).

Coase (1960) afirma que el valor económico puede ser creado de tres formas. La primera se da a través del comercio o intercambio voluntario, que crea valor instantáneamente como resultado de la transacción. La segunda forma de CV ocurre por medio de la innovación del productor, que repercute en mayor demanda y un excedente del consumidor. La tercera forma se produce como consecuencia de una externalidad positiva del comercio o la innovación, que resulta en una ganancia gratuita para algún tercero. Cabe aclarar que una externalidad negativa genera una ganancia de valor para una persona a efectos de la destrucción de valor para otra persona.

En teoría de la empresa el valor es un excedente o ganancia en relación con una condición anterior, que podría reflejarse en un mayor flujo de efectivo, ingresos, riqueza (valor de los activos) o bienestar. La riqueza, a su vez, puede estar referida a dos niveles: el nivel de los accionistas o la empresa, y

¹ Williamson (2007) señala desde la ciencia económica que la ventaja competitiva se obtiene mediante la minimización de los costos de intercambio, que resulta en el desarrollo de capital social y la creación de capital intelectual (Nahapiet & Ghoshal, 1997).

el nivel organizacional. En el primer nivel el crecimiento de la riqueza se puede producir vía innovación (Ireland, Hitt, Camp & Sexton, 2001) y gestión estratégica (Porter, 1996), pero también se puede crear riqueza mediante rentas a través del monopolio. En el nivel organizacional o de los stakeholders, se crea riqueza para todas las partes que contribuyen, e incluye los activos basados en conocimiento o capital intelectual (Mahoney & Kor, 2015).

De acuerdo con lo anterior, Brandenburger & Nalebuff (1997) señalan la existencia de dos teorías que orientan la administración de negocios y asumen la CV como algo fundamental. Una de ellas se destaca en el marco de la literatura sobre gestión estratégica y está enfocada en el aumento del excedente del productor, siendo dicho excedente la base de la riqueza de los accionistas (McWilliams & Siegel, 2011). La otra se destaca en la literatura sobre stakeholders, y enfatiza el aumento de los excedentes para múltiples partes interesadas (Crane, Graham & Himick, 2015).

1.2 VARIANTES DE LA CV EN LAS EMPRESAS Y LA RELACIÓN CON LAS MÉTRICAS DE DESEMPEÑO

Habiendo definido el concepto de valor e identificado algunas de las bases teóricas que explican su creación, conviene mencionar que existen algunas variantes en cuanto a la forma de concebir la CV.

Para autores como O’Cass & Ngo (2011), Bowman & Ambrosini (2000) la CV es un proceso dinámico que busca satisfacer las necesidades de los clientes, capaz de generar valor de intercambio con la venta de un bien o servicio. La importancia del cliente en la de intercambio ha derivado en su categorización como cocreador de valor, y esto tiene fundamento en la proposición de que las empresas no pueden ofrecer valor por sí mismas, sino que solo pueden ofrecer propuestas de valor (Vargo & Lusch, 2004; 2008). De acuerdo con Saha, Many & Goyal (2019) durante las últimas dos décadas la cocreación de valor² se ha investigado extensamente en múltiples sectores que van desde servicios públicos (Saha y Goyal, 2019), turismo (Chen et al., 2017; Mathis et al., 2016), salud (Beirao et al., 2017), redes sociales (Rosenthal & Brito, 2017; Kao et al., 2016), entre otros.

Algunas variantes del concepto de CV visibles en la literatura son la captura y la apropiación de valor. La primera consiste en un aumento del excedente mediante alguna acción, y la segunda se refiere a la distribución del excedente entre las partes interesadas de una empresa. Por otro lado, la creación de valor compartido es un marco en el que una empresa genera excedentes al abordar necesidades o problemas sociales (Windsor, 2017).

Las consecuencias inmediatas de la amplitud del concepto de CV se reflejan, por tanto, en las métricas a través de las cuales se evalúa el desempeño de las inversiones (Vera, 2000). Al respecto, Venanzi (2010) sostiene que la medición periódica del desempeño empresarial se justifica, al menos, por tres razones: en primer lugar, brinda a los inversionistas una base para formular sus expectativas con respecto a las potenciales ganancias futuras de las empresas. En segundo lugar, la medición suministra una retroalimentación sobre el logro de los objetivos de las empresas y, en tercer lugar, brinda ba-

² El proceso convencional de negocios de las empresas se basaba en la identificación y el análisis de oportunidades del mercado, razón por la cual se dedicaban a desarrollar productos que, para ellas, debían ser valiosos para los clientes (Gronroos, 1994). Posteriormente, debido al énfasis en el marketing, las empresas comprendieron que en el núcleo de la creación de valor no estaban precisamente los productos tangibles, sino los servicios, procesos y relaciones intangibles (Gronroos, 2008).

ses para elaborar planes de bonificaciones e incentivos orientados al logro de las metas de la empresa y permite recompensar los resultados de las decisiones adecuadas.

Al referirse a las métricas de desempeño, Venanzi (2010) describe el valor como una función de: a) inversiones, b) flujo de efectivo, c) vida económica y, d) costo de capital. La complejización de los mercados y las crecientes demandas en competitividad, de acuerdo con esta autora, han ocasionado que el desempeño financiero medido en términos de índices contables se haya tornado inadecuado, ya que las empresas comenzaron a centrarse en el valor para los accionistas como el principal objetivo a largo plazo de la organización. La contabilidad, de acuerdo con Venanzi, no maneja ninguno de los cuatro factores de la forma en que un marco financiero debería hacerlo; problemática esta, descrita por Rappaport (2005), como una especie de obsesión por los ingresos a corto plazo.

Las deficiencias percibidas en las medidas de desempeño tradicionales basadas en la contabilidad, han motivado innovaciones que van desde mejoras en las métricas financieras, como en los casos de medidas de valor económico, hasta el uso de medidas financieras y no financieras integradas. De modo que la selección de medidas de desempeño suele ser uno de los retos más importantes para las organizaciones (Venanzi, 2010; Hernández-Belaidés et al., 2018)) y más concretamente para la gerencia financiera.

i. 1.2.1. La función de la Gerencia Financiera en la implementación de modelos basados en valor

Como parte de la revisión se identificaron tres modelos ampliamente difundidos en los procesos de implementación de la Gerencia Basada en Valor (VBM). La tabla 1 identifica cada uno de esos modelos por un autor representativo, y relaciona y describe cada fase de su implementación.

Tabla 1. Modelos de Gerencia Basada en Valor (VBM) y su implementación

AUTORES	FASES	DESCRIPCIÓN
Rappaport (1998)	1. Definición de los objetivos de implementación.	Guía para iniciar el cambio. Motiva al proyectar recompensas de una implementación exitosa.
	2. Concertar el compromiso con la creación de valor.	Comprensión y compromiso pleno de la alta gerencia con el significado de la VBM, y su transmisión a niveles operativos.
	3. Introducir la creación de valor como estándar de todos los procesos y actividades.	- Auditoría de valor - Evaluación de generadores de valor - Evaluación de estrategias
	4. Reforzar la utilización del criterio creación de valor.	La medición del desempeño y los incentivos a los empleados.
Slater & Olson (1996)	1. Análisis de la creación de valor.	Analizar el desempeño actual y planificar actividades utilizando indicadores de medición asociados a la creación de valor.
	2. Compromiso de la gerencia y fijación de metas ambiciosas.	Comprensión y compromiso pleno de la alta gerencia con el significado de la VBM, y motivación de personal mediante recompensas.
	3. Adiestramiento en VBM y amplia disponibilidad de información.	Los empleados deben ser entrenados para comprender el propósito de la VBM, y para toma de decisiones basadas en valor.
	4. Delegación y entrenamiento centrado en las tareas.	La gerencia cumple el rol de fijar metas, y suministrar a los subordinados herramientas para lograrlas.
	5. Repartición de los beneficios alcanzados.	Ejecución de acciones para compartir los beneficios generados, según se estableció en el sistema de recompensas.

Knight (1999)	1. Identificación de medidas de desempeño y diseño del sistema de compensación.	Con base en la medida seleccionada se diseñará un sistema de compensación por incentivos para los gerentes, encargados de la toma de decisiones.
	2. Identificación de los generadores de valor.	Los generadores de valor incluyen elementos importantes para la toma de decisiones operativas. Son muy útiles para comprender variables no financieras
	3. Gerencia de los generadores de valor.	Diseño de un sistema de reporte de resultados basado en proyección de los generadores de valor para visualizar el progreso de la estrategia, y monitorear su desarrollo.
	4. Comunicación.	Perfeccionar canales y medios de comunicación en toda la organización, tanto en la ejecutar la estrategia, la evaluación de resultados y asignación de recompensas.

Fuente: elaboración propia, con base en Knight (1999); Rappaport (1998); Slater & Olson (1996); Vera (2000).

Aunque estos modelos de implementación cuentan con particularidades, tienen en común al menos cinco aspectos clave que configuran las funciones de la VBM. Como se puede observar, la implementación va mucho más allá del diseño de indicadores de gestión. Los aspectos comunes son:

- a. El compromiso con los objetivos de CV. La gerencia financiera, como parte de la alta gerencia, debe estar centrada en la creación de valor más allá de los resultados netamente financieros (Vera, 2000; Koller, 1994).
- b. La selección apropiada de indicadores de desempeño. Es una función básica de la gerencia financiera en la implementación de la VBM, aunque no se limita a ella. Claramente medir el desempeño es una tarea necesaria pero no suficiente para crear valor. Los nuevos indicadores deben, entonces, ser pertinentes para medir la creación o la destrucción del valor de las operaciones de la empresa (Vera, 2000). Entre las metodologías más reconocidas se puede mencionar: el Valor Económico Agregado (Economic Value Added, EVA), el Rendimiento del Flujo de Efectivo sobre la Inversión (Cash Flow Return on Investment, CFROI), el Valor del Flujo de Efectivo Agregado (Cash Value Added, CVA), y el Valor Agregado al Accionista (Shareholder Value Added, SVA).
- c. La definición de generadores de valor. Resulta clave para la gerencia financiera, después de haber seleccionado el sistema de medición para la empresa, poder operacionalizar las metas en índices típicos de la actividad de cada área identificando aquellos que inciden en la creación de valor y se articulen con el objetivo de la empresa como una totalidad (Vera, 2000; Rappaport, 1998).
- d. Articular el desempeño con el sistema de remuneración. La gerencia financiera debe diseñar participativamente los sistemas de incentivos orientados a los logros en el corto y largo plazo, claramente comunicados.
- e. Diseño de procesos de entrenamiento y comunicación. La gerencia financiera juega un papel clave en la divulgación periódica de los logros de la empresa. También brinda un apoyo definitivo en las actividades de entrenamiento del personal, que debe ser capaz de apoyar a sus supervisores (Vera, 2000).

2 MATERIALES Y MÉTODOS

Para la identificación de las bases teórico-conceptuales se llevó a cabo el rastreo y lectura de publicaciones procedentes de bases de datos como Web of Science (WoS), Scopus, Science Direct y Google Académico. La búsqueda se realizó mediante palabras clave como value creation, business performance, financial management. El uso del idioma inglés en el proceso de rastreo de publicaciones se decidió por motivos de relevancia.

La revisión bibliométrica para cubrir el período de análisis 2000-2020 estuvo soportada en la base de datos de Google Académico. Se empleó, además, el software Publish or Perish (versión 7.0) introduciendo además del rango cronológico de búsqueda las palabras clave value creation y co-creation of value. La razón principal para escoger ese período de análisis consistió en que algunos importantes hallazgos preliminares señalaron dos estudios publicados en 2004 como detonantes del interés general por la investigación sobre la CV, de modo que pareció pertinente abarcar las últimas dos décadas. Se empleó la base de Google Académico porque de acuerdo con estudios cuantitativos provee mayor cobertura de indexación que Web of Science o Scopus (Spinak, 2019; Martin et al., 2019).

Los primeros resultados del rastreo de artículos arrojaron un total de 997 publicaciones en el período, de las cuales se eliminaron 88 que no guardaban relación directa con los ejes temáticos de la revisión. Los aspectos conceptuales de la revisión se centraron en las publicaciones más relevantes, por lo que el número de referencias incluidas en este trabajo fue de 70 publicaciones indexadas. Por otra parte, otros aspectos bibliométricos como número de publicaciones por año y citaciones totales si tuvo en cuenta la producción total del período de análisis.

3 RESULTADOS

Producto de la revisión se identificaron, en primer lugar, tres enfoques teóricos generales que brindan soporte a la literatura financiera que trata la medición del desempeño empresarial basado en el valor (tabla 2): el enfoque de creación de valor para el accionista, el enfoque en las partes interesadas (o stakeholders) y, vinculado a este último, otra categoría de publicaciones apoyadas en aspectos clave de la teoría de la agencia, principalmente relacionadas con la Responsabilidad Social Empresarial (RSE).

Tabla 2. *Enfoques de los sistemas de desempeño basados en valor*

ENFOQUE EN LA LITERATURA	AUTORES REPRESENTATIVOS	SUPUESTOS
Enfoque en el productor o el accionista	Fernández (2002); Helfert (2001); Turvey, Lake, Duren y Sparling (2000); Rappaport (1986)	Una empresa crea valor para el accionista cuando el rendimiento del accionista excede el rendimiento requerido para el capital. Las empresas que crean un CSV (creation of shareholder value) positivo son creadoras de riqueza para los accionistas.
Enfoque en los stakeholders	Verbeke & Tung (2013); Laplume, Sonpar & Litz, (2008); McVea & Freeman (2005); Donaldson & Preston (1995)	El gerente tiene suficiente discreción para generar valor para múltiples partes interesadas a través de la innovación empresarial.
	Henisz, Dorobantu & Nartey (2014); Fifka, (2013); Windsor (2010)	Vinculan el enfoque de stakeholders con literatura de gestión estratégica, marketing y RSE.

Enfoque en los stakeholders	Jones & Felps (2013a, 2013b); Harrison, Bosse & Phillips (2010)	Vinculan el enfoque de stakeholders con las funciones utilitarias de bienestar.
	Schwartz & Carroll (2008)	Proponen un enfoque para unificar cinco marcos competitivos o complementarios (RSE, ética empresarial, gestión de las partes interesadas, sostenibilidad y ciudadanía corporativa) en un núcleo común integrado para la teoría empresarial y social.
	Jones et al. (2016)	Afirman una obligación normativa para las empresas de generar "valor social neto" o aumentar el "bienestar general de la sociedad". Debería aumentar el valor a largo plazo tanto de la empresa como de la sociedad.
Teoría de la agencia	Husted, Allen y Kock (2015); Vargo, Maglio & Akaka (2008); McWilliams y Siegel (2001)	Se postula una economía de mercado como el mejor contexto operativo de la empresa. Supone la creación de valor como el propósito y el proceso central del intercambio económico. Si bien la creación de valor tiene que ver con el bienestar, el contenido y las actitudes hacia el bienestar pueden ser moldeados por valores normativos y morales. Vinculan la RSE.

Fuente: elaboración propia, con base en Fernández (2002); Helfert (2001); Turvey, Lake, Duren y Sparling (2000); Rappaport (1986); Verbeke & Tung (2013); Laplume, Sonpar & Litz, (2008); McVea & Freeman (2005); Donaldson & Preston (1995); Henisz, Dorobantu & Nartey (2014); Fifka, (2013); Windsor (2010); Jones & Felps (2013a, 2013b); Harrison, Bosse & Phillips (2010); Windsor (2017); Schwartz & Carroll (2008); Jones *et al.* (2016); Husted, Allen y Kock (2015); Vargo, Maglio & Akaka (2008); McWilliams y Siegel (2001).

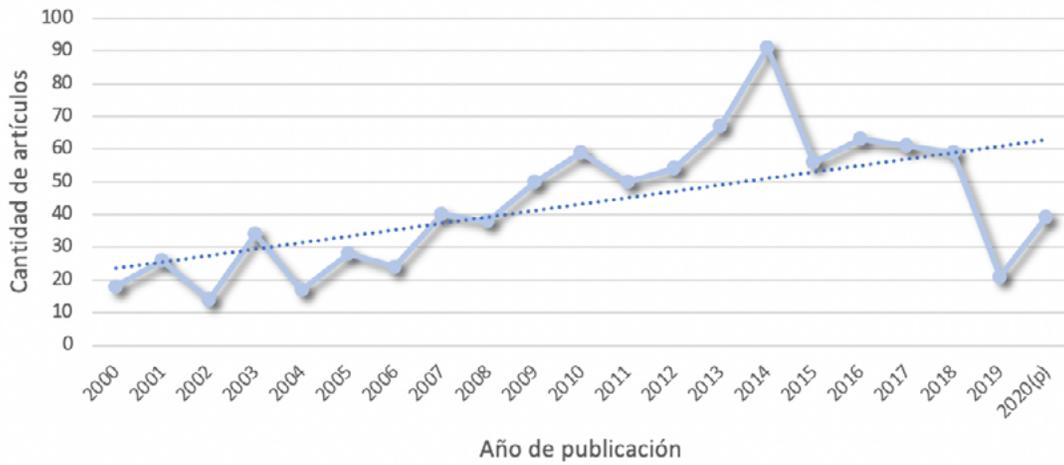
Por otra parte, el interés por el estudio de la creación de valor en las empresas muestra una tendencia general creciente en las dos últimas décadas (figura 1). El pico de publicaciones en este lapso se alcanzó en 2014 con 91 artículos y a partir de entonces se observa un relativo descenso, teniendo su punto más bajo en 2019 con 21 trabajos. Cabe destacar que con corte en agosto de 2020 se registran 33 publicaciones, superando así la producción del año precedente. Más detalladamente se pudo observar, que solo en cuatro años —entre 2008 y 2012— se concentra el 52% de las publicaciones totales de los últimos 20 años.

Al examinar el porcentaje de citas de los trabajos teniendo en cuenta el año de publicación (figura 2), es posible una aproximación al impacto de estas. Los porcentajes están calculados con respecto al número total de citas de los últimos 20 años, de modo que resultaría previsible cierta proporcionalidad entre el número de publicaciones por año y el número de citas obtenidas, y entre la antigüedad del trabajo y el número de citas, sin embargo, esto es una constante. Claramente las publicaciones del año 2001 son muy relevantes con 16% del total de las citas registradas en todo el período, seguidas por los trabajos de los años 2008, 2007 y 2004.

Es necesario destacar el porcentaje de citas obtenido por las publicaciones del año 2019, pues siendo un año relativamente bajo en cuanto a número de productos (figura 1), estas cuentan con un significativo porcentaje de citación (5,8% del total de citas en el periodo de análisis) a pesar de tener poco tiempo en el medio. Más detalladamente se pudo comprobar que el 96% de las citas obtenidas por publicaciones del año 2019, corresponden al influyente trabajo de Porter & Kramer (2019) titulado "Creating Shared Value" (capítulo de libro). Esto indica la relevancia actual del concepto de la creación compartida de valor como objeto de estudio.

Otro aspecto que revela el contraste de las figuras 1 y 2 es el relativamente escaso impacto de las

Figura 1. Evolución del número de publicaciones por año (2000-2020)



Fuente: Elaboración propia, con base en registro de indexación de Google Académico

Figura 2. Proporción de citas según el año de publicación



Fuente: Elaboración propia, con base en registro de indexación de Google Académico

publicaciones de los años 2014 a 2018 en términos de citación (figura 2) si se tiene en cuenta el alto número de publicaciones durante ese lapso (figura 1). Con base en las publicaciones de 2019 es posible identificar las líneas de trabajo más recientes en creación de valor, la figura 3 muestra el porcentaje de publicaciones en cada tema con respecto al total de publicaciones del año.

Por otra parte, la tabla 3 referencia las veinte publicaciones más citadas sobre creación de valor durante el período 2000-2020, sus autores y el medio de publicación.

Tabla 3. *Los veinte trabajos más citados en creación de valor (2000-2020)*

AUTORES	NOMBRE DEL TRABAJO	CITAS	MEDIO
Porter & Kramer (2019)	Creating shared value	10540	Managing sustainable business
Amit & Zott (2001)	Value creation in e-business	7590	Strategic management journal
Prahalad & Ramaswamy (2004)	Co-creation experiences: The next practice in value creation	6468	Journal of interactive marketing
Sweeney & Soutar (2001)	Consumer perceived value: The development of a multiple item scale	6298	Journal of retailing
Hillman & Keim (2001)	Shareholder value, stakeholder management, and social issues: ¿What's the bottom line?	4238	Strategic management journal
Melville, Kraemer & Gurbaxani (2004)	Information technology and organizational performance: An integrative model of IT business value	3981	MIS quarterly
Das & Teng (2004)	A resource-based theory of strategic alliances	3933	Journal of management
Payne, Storbacka & Frow (2008)	Managing the co-creation of value	3812	Journal of the academy of marketing ...
Sanders & Stappers (2008)	Co-creation and the new landscapes of design	3730	Co-design
Vargo, Maglio & Akaka (2008)	On value and value co-creation: A service systems and service logic perspective	3341	European management journal
Sirmon, Hitt & Ireland (2007)	Managing firm resources in dynamic environments to create value: Looking inside the black box	3266	Academy of management review
Zott & Amit (2010)	Business model design: an activity system perspective	3000	Long range planning
Jensen (2010)	Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function	2795	Journal of applied corporate finance
Anand & Khanna (2000)	¿Do firms learn to create value? The case of alliances	2766	Strategic management journal
Payne & Frow (2005)	A strategic framework for customer relationship management	2717	Journal of marketing
Sirmon & Hitt (2003)	Managing resources: Linking unique resources, management, and wealth creation in family firms	2655	Entrepreneurship theory and practice
Kaplan & Norton (2001)	Transforming the balanced scorecard from performance measurement to strategic management: Part I	2641	Accounting horizons
Schau, Muñiz & Arnould (2009)	How brand community practices create value	2638	Journal of marketing
Jensen (2002)	Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function	2481	Business ethics quarterly
Svensson & Grönroos (2002)	Service logic revisited: ¿who creates value? And who co-creates?	2435	European business review

Fuente: elaboración propia, con base en registro de indexación de Google Académico.

3.1 COCREACIÓN DE VALOR: EMERGENCIA, DESARROLLO Y TENDENCIAS

La abundante literatura sobre esta variante de la CV es razón suficiente para dedicar exclusivamente este apartado al análisis de aportes en torno a la cocreación de valor.

Aunque es posible ubicar el término cocreación en publicaciones de diversas disciplinas desde hace más de dos décadas, fue a partir de 2004 que su uso se popularizó en el campo de la administración con los artículos de Prahalad & Ramaswamy (2004) y Vargo y Lusch (2004). A partir de entonces, los trabajos en esta línea orbitan alrededor de una idea: el núcleo de la creación de valor está en la gestión de las relaciones entre la empresa y sus clientes, según Arango Londoño, C. A., Hualpa Zúñiga, A. M., Reina Moreno, D. K., & Roncancio Ávila, M. N. (2016). Estas relaciones incorporan elementos clave como el intercambio de información y el compromiso emocional (Kao et al., 2016; Kohtamaki & Helo, 2015). De acuerdo con Ramaswamy & Gouillart (2010), los beneficios de este enfoque para las empresas van desde la reducción de costos, aumentos en productividad, hasta la reducción de rotación del personal.

Aunque el consenso en cuanto a la pertinencia del concepto de CV en general y de la cocreación en particular resulta abrumador (Desmarteau et al., 2019), Gustafsson et al. (2012) señalan que no parece ocurrir lo mismo con respecto a los mecanismos requeridos para el proceso de creación compartida de valor. Al respecto, autores como Frow et al. (2015) y Hoyer et al. (2010), destacan la favorabilidad del uso del enfoque de cocreación como estrategia empresarial, y en el mismo sentido otros autores han demostrado su importancia para efectos como el desarrollo de nuevos productos (Hsieh & Chang, 2016), obtener mejoras en la satisfacción del cliente (Jouny-Rivier et al., 2017) y estimular la participación del cliente en el proceso (Van Doorn et al., 2010).

Por otra parte, múltiples trabajos han propuesto marcos conceptuales para el proceso de creación compartida de valor, entre los cuales cabe citar los de Prahalad & Ramaswamy (2004), Boyle (2007), Etgar (2008), Gronroos (2012), Payne et al. (2008), Jaramillo Lotero, R. A. (2017), Ramaswamy y Ozcan (2016), Kao et al. (2016). Con respecto a estas y otras propuestas conceptuales, Sandhu et al. (2019) señalan que el enfoque de cocreación de valor solo se refleja en mejores resultados cuando se enfocan esfuerzos para mejorar las experiencias de todos los creadores, entre otras cosas, a través de la cooperación entre ellos (Shamim et al., 2017).

En cuanto a las temáticas predominantes en este campo, la tabla 4 sintetiza algunas áreas de investigación y sus autores más influyentes.

Tabla 4. *Corrientes de investigación en creación compartida de valor*

LÍNEA	AUTORES REPRESENTATIVOS	DESCRIPCIÓN
Servicio al cliente	Grissemann & Stokburger-Sauer (2012); Etgar (2008);	Las investigaciones exploran la implementación de la cocreación como método o herramienta para mejorar el servicio al cliente.
Incremento del valor de marcas	Echeverri y Skalen (2011); Merz <i>et al.</i> (2009)	Se busca profundizar la comprensión entre la cocreación y la experiencia percibida por los clientes (marca).
Comercialización del servicio	Gronroos (2011); Vargo <i>et al.</i> (2008).	Se propone la cocreación como cambio paradigmático con efectos directos en la satisfacción del cliente.

Fuente: elaboración propia, con base en Grisseman & Stokburger-Sauer (2012); Echeverri y Skalen (2011); Gronroos (2011); Merz *et al.* (2009); Vargo *et al.* (2008); Etgar (2008); Saha, Mani & Goyal (2019).

4 REFLEXIONES FINALES

La revisión de los fundamentos teórico-conceptuales brinda respuestas categóricas en cuanto a la definición de la CV: hay creación de valor cuando se obtienen rendimientos superiores al costo de oportunidad del capital invertido (Copeland et al., 2000). Las empresas crean valor y existen con ese propósito; este concepto no es algo que esté sujeto a discusión en la literatura y como consenso brinda un punto de partida para intentar profundizar en otros aspectos complejos que atañen a cómo, cuándo y para quién se crea valor, cuál sistema idóneo para medir la creación —o inclusive la destrucción— de valor de las empresas.

Precisamente, de la revisión del marco de referencia de la CV emergen algunas posturas. Desde la teoría neoclásica, por ejemplo, se asimila que la creación de valor tiene lugar en toda transacción de intercambio voluntario entre dos partes. En la demanda se origina, además, la creación de valor para los recursos empleados en la producción, dado que la creación de valor para el consumidor implica la previa creación de valor para esos recursos (Windsor, 2017). Coase (1960) plantea tres formas como se crea valor: la primera, ya mencionada, se da automáticamente con la transacción de intercambio; la segunda, por medio de la innovación del productor; la tercera, como consecuencia de una externalidad positiva del comercio o la innovación. El resultado suele reflejarse en el flujo de efectivo, ingresos, riqueza (valor de los activos) o bienestar. Hernández Palma, H., Monterrosa Assia, F., & Muñoz Rojas, D. (2017).

Lo anterior llevaría a considerar los mecanismos de creación de la riqueza, que puede estar referida a dos niveles: el de la empresa y el organizacional. Podría afirmarse que, con lo visto a través de esta revisión, esta consideración sobre la generación de la riqueza constituye los causes por los que, a grandes rasgos, transitan los aportes de la literatura especializada. No en vano Brandenburger & Nalebuff (1997) señalan la existencia de dos teorías que asumen la CV como fundamento y que orientan la administración de negocios; una de ellas representa el marco de la literatura sobre gestión estratégica (enfocada en la riqueza de los accionistas), y la otra encausa la literatura sobre un más amplio número de actores o partes interesadas (stakeholders).

Así pues, desde la visión de empresa que emerge con el concepto de CV, deriva la implementación sistemas de gestión que incluyen métricas de desempeño, y que se han hecho necesarias como una superación de las medidas tradicionales, que Rappaport (2005) caracterizó como obsesivas en cuanto a los ingresos a corto plazo. La elección de esas medidas de desempeño no es una tarea simple de la Gerencia Financiera, considerando las particularidades de cada empresa y de su contexto. Cabe recordar aquí que, si bien el uso de indicadores de desempeño es un proceso necesario para la CV, no es suficiente por sí solo para crear valor. (Otálora, Murillo, Camacho, Duarte y Ahumada, 2016)

Por otra parte, la revisión bibliométrica evidenció una tendencia creciente en la producción de artículos en los últimos veinte años, con algunos descensos recientes en el número de publicaciones, pero sin que esto revierta la tendencia general considerando, entre otros aspectos, que en lo que ha transcurrido de 2020 ya se ha superado el registro de artículos indexados del año anterior. El lapso 2008-2012 fue especialmente fructífero en publicaciones de alto impacto sobre CV.

Se observó también un notable interés en el concepto de Creación Compartida de Valor (CSV), y otros focos de interés acerca del uso estratégico de la CV para obtener beneficios o mejoras a nivel comercial en las empresas. El campo de la CSV emerge, además, como una visión que dinamiza el debate sobre el rol social de las empresas, en una coyuntura en que los éxitos del modelo capitalista y su proyección no son tan incuestionables como en décadas anteriores. Esto deja en claro la conveniencia de brindar, en el futuro inmediato, continuidad al análisis de los modelos empresariales de gestión basados en el valor.

Referencias

- Arango Londoño, C. A., Hualpa Zúñiga, A. M., Reina Moreno, D. K., & Roncancio Ávila, M. N. (2016). Construcción e implementación de un estudio de caso como herramienta de apoyo a los procesos de aprendizaje en la asignatura de producción desde un enfoque constructivista. *Ingeniare*, (21), 109–125. <https://doi.org/10.18041/1909-2458/ingeniare.21403>
- Beirao, G., Patricio, L. & Fisk, P. (2017). Value cocreation in service ecosystems: investigating health care at the micro, meso, and macro levels. *Journal of Service Management*, Vol. 28 No. 2, pp. 227-249.
- Boyle, E. (2007). A process model of brand cocreation: brand management and research Implications. *Journal of Product & Brand Management*, Vol. 16 No. 2, pp. 122-131.
- Bowman, C., & Ambrosini, V. (2000). Value creation versus value capture: towards a coherent definition of value in strategy. *British Journal of Management*, 11(1), pp. 1-15.
- Brandenburger, M. & Nalebuff, B. (1997). The added-value theory of business. Retrieved from <http://www.strategy-business.com/article/12669?gko=5c72a>
- Coase, R. H. (1960). The problem of social cost. *Journal of Law and Economics*, 3, pp. 1-44. Recuperado en: <http://www.law.uchicago.edu/files/file/coase-problem.pdf>
- Copeland, T.; Koller, T. & Murrin, J. (2000) *Valuation, measuring and managing the value of companies*. 3rd edition. New York: McKinsey & Company, John Wiley & Sons.
- Crane, A., Graham, C. & Himick, D. (2015). Financializing stakeholder claims. *Journal of Management Studies*, 57(2), 878-906.
- Chen, S., Kerr, D., Chou, Y. & Ang, C. (2017). Business co-creation for service innovation in the hospitality and tourism industry. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, Vol. 29 No. 6, pp. 1522-1540.
- Desmarteau, R., Saives, A., Schieb, N., Emin, S., Boldrini, J. & Urbain, C. (2019). La création de valeur: ¿glas ou Graal? *Revue critique et modélisation du concept*. Recuperado en: https://www.researchgate.net/publication/340087582_La_creation_de_valeur_glas_ou_Graal_Revue_critique_et_modelisation_du_concept
- Donaldson, T. & Preston, E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), pp. 65-91. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/258887>
- Echeverri, P. & Skalen, P. (2011). Co-creation and co-destruction: a practice-theory based study of interactive value formation., *Marketing Theory*, Vol. 11 No. 3, pp. 351-373.
- Etgar, M. (2008). A descriptive model of the consumer co-production process. *Journal of the Academy of Marketing Science*, Vol. 36 No. 1, pp. 97-108.
- Fernández, P. (2002). *Valuation methods and shareholder value creation*. Amsterdam: Academic Press.
- Fifka, S. (2013). The irony of stakeholder management in Germany: The difficulty of implementing an essential concept for CSR. *uwf UmweltWirtschaftsForum*, 21(1), pp. 113-118
- Frow, P., Nenonen, S., Payne, A. & Storbacka, K. (2015). Managing co-creation design: a strategic approach to innovation. *British Journal of Management*

- gement, Vol. 26 No. 3, pp. 463-483.
- Grissmann, S. & Stokburger-Sauer, E. (2012). Customer co-creation of travel services: the role of company support and customer satisfaction with the co-creation performance. *Tourism Management*, Vol. 33 No. 6, pp. 1483-1492.
- Gronroos, C. (1994). From scientific management to service management: a management perspective for the age of service competition. *International Journal of Service Industry Management*, Vol. 5 No. 1, pp. 5-20.
- Gronroos, C. (2008). ¿Service logic revisited: who creates value? And who co-creates? *European Business Review*, Vol. 20 No. 4, pp. 298-314.
- Gronroos, C. (2012). Conceptualising value co-creation: a journey to the 1970s and back to the future. *Journal of Marketing Management*, Vol. 28 No. 13-14, pp. 1520-1534.
- Gustafsson, A., Kristensson, P. & Witell, L. (2012). Customer co-creation in service innovation: ¿a matter of communication?, *Journal of Service Management*, Vol. 23 No. 3, pp. 311-327.
- Harrison, S., Bosse, A. & Phillips, A. (2010). Managing for stakeholders, stakeholder utility functions, and competitive advantage. *Strategic Management Journal*, 31(1), pp. 58-74.
- Helfert, A. (2001). *Financial analysis tools and techniques: A guide for managers*. Boston, MA: McGraw-Hill.
- Henisz, J., Dorobantu, S. & Nartey, J. (2014). Spinning gold: The financial returns to stakeholder engagement. *Strategic Management Journal*, 35(12), pp. 1727-1748.
- Hernández Palma, H., Monterrosa Assia, F., & Muñoz Rojas, D. (2017). Cultura de prevención para la seguridad y salud en el trabajo en el ámbito colombiano. *Advocatus*, (28), 35-43. <https://doi.org/10.18041/0124-0102/advocatus.28.889>
- Hernández-Belaides H. J. ., & Orozco Arenas, K. . (2018). La tributación en Colombia: Discurso y trazabilidad. *Revista ADGNOSIS*, 7(7). <https://doi.org/10.21803/adgnosis.v7i7.297>
- Hoyer, W., Chandy, R., Dorotic, M., Krafft, M. & Singh, S. (2010). Consumer cocreation in new product development”, *Journal of Service Research*, Vol. 13 No. 3, pp. 283-296.
- Hsieh, S. & Chang, A. (2016). The psychological mechanism of brand co-creation engagement. *Journal of Interactive Marketing*, Vol. 33 No. 13.
- Ireland, D., Hitt, A., Camp, M. & Sexton, L. (2001). Integrating entrepreneurship and strategic management actions to create firm wealth. *Academy of Management Executive*, 15(1), pp. 49-63. Recuperado en: <http://www.jstor.org/stable/4165710>
- Jaramillo Lotero, R. A. (2017). Una mirada a la competitividad. *Dictamen Libre*, (20), 87-98. <https://doi.org/10.18041/2619-4244/dl.20.2893>
- Jones, M., Donaldson, T., Freeman, E., Harrison, S., Leana, R., Mahoney, T. & Pearce, L. (2016). Management theory and social welfare: Contributions and challenges. *Academy of Management Review*, 41(2), pp. 216-228.
- Jones, M., & Felps, W. (2013a). Shareholder wealth maximization and social welfare: A utilitarian critique. *Business Ethics Quarterly*, 23(2), pp. 207-238.
- Jones, M. & Felps, W. (2013b). Stakeholder happiness enhancement: A neoutilitarian objective for the modern corporation. *Business Ethics Quarterly*, 23(3), pp. 349-379.

- Jouny-Rivier, E., Reynoso, J. & Edvardsson, B. (2017). Determinants of services co-creation with business customers. *Journal of Services Marketing*, Vol. 31 No. 2, pp. 85-103.
- Kao, Y., Yang, H., Wu, B. & Cheng, Y. (2016). Co-creating value with consumers through social media. *Journal of Services Marketing*, Vol. 30 No. 2, pp. 141-151.
- Knight, J. (1999). *Value Based Management: developing a systematic approach to create shareholder value*. New York: McGraw-Hill.
- Koller, T. (1994). What is value-based management? En *The McKinsey Quarterly*. Number 3. Pp 87 – 101.
- Kohtamaki, M. & Helo, P. (2015). ¿Industrial services—the solution provider’s stairway to heaven or highway to hell? *Benchmarking: An International Journal*, Vol. 22 No. 2, pp. 170-185.
- Laplume, O., Sonpar, K. & Litz, A. (2008). Stakeholder theory: Reviewing a theory that moves us. *Journal of Management*, 34(6), pp. 1152-1189.
- Martin, A., Orduna, E. Thelwal, M., Delgado E. (2019). Google Scholar, Web of Science, and Scopus: A systematic comparison of citations in 252 subject categories. Recovered in: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1751157718303249>
- Mathis, F., Kim, L., Uysal, M., Sirgy, M. & Prebensen, K. (2016). The effect of co-creation experience on outcome variable. *Annals of Tourism Research*, Vol. 57, pp. 62-75.
- Mahoney, J. & Kor, Y. (2015). Advancing the human capital perspective on value creation by joining capabilities and governance approaches. *Academy of Management Perspectives*, 29(3), pp. 296-308.
- McVea, F. & Freeman, E. (2005). A names-and-faces approach to stakeholder management: How focusing on stakeholders as individuals can bring ethics and entrepreneurial strategy together. *Journal of Management Inquiry*, 14(1), pp. 57-69. Recuperado en: <https://study.sagepub.com/sites/default/files/mcveafreeman.pdf>
- McWilliams, A. & Siegel, S. (2011). Creating and capturing value: Strategic corporate social responsibility, resource-based theory, and sustainable competitive advantage. *Journal of Management*, 37(5), pp. 1480-1495.
- Merz, A., He, Y. & Vargo, L. (2009). The evolving brand logic: a service-dominant logic perspective. *Journal of the Academy of Marketing Science*, Vol. 37 No. 3, pp. 328-344.
- Nahapiet, J., & Ghoshal, S. (1997). Social capital, intellectual capital and the creation of value in firms. Paper presented at the Academy of Management Proceedings.
- O’Cass, A., & Ngo, V. (2011). Examining the firm’s value creation process: a managerial perspective of the firm’s value offering strategy and performance. *British Journal of Management*, 22(4), pp. 646-671.
- Otálora A, L. A., Murillo H, L. S., Camacho O, M. Á., Duarte F, E. L., & Ahumada P, A. E. (2016). Evaluación de políticas de gestión de inventarios de medicamentos para un sistema multinivel y multiproducto en el hospital universitario de la samaritana (hus). *Ingeniare*, (21), 93–107. <https://doi.org/10.18041/1909-2458/ingeniare.21.401>
- Payne, A., Storbacka, K. & Frow, P. (2008). Managing the co-creation of value. *Journal of the Academy of Marketing Science*. Vol. 36 No. 1, pp. 83-96.
- Prahalad, C. & Ramaswamy, V. (2004). Co-creation experiences: the next practice in value creation.

- Journal of Interactive Marketing, Vol. 18 No. 3, pp. 5-14.
- Pitelis, N. & Vasilaros, V. (2010). The determinants of value and wealth creation at the firm, industry, and national levels: A conceptual framework and evidence. *Contributions to Political Economy*, 29(1), pp. 33-58.
- Porter M. & Kramer M. (2019) Creating Shared Value. In: Lenssen G., Smith N. (eds) *Managing Sustainable Business*. Springer, Dordrecht. https://doi.org/10.1007/978-94-024-1144-7_16
- Porter, E. (1996). What is strategy. *Harvard Business Review*, 74(6), pp. 61-78. Recuperado de: <https://hbr.org/1996/11/what-is-strategy>
- Ramaswamy, V. & Ozcan, K. (2016). Brand value co-creation in a digitalized world: an integrative framework and research implications. *International Journal of Research in Marketing*, Vol. 33 No. 1, pp. 93-106.
- Ramaswamy, V. & Gouillart, F. (2010). Building the co-creative Enterprise. *Harvard Business Review*, Vol. 88 No. 10, pp. 100-109.
- Rappaport, A. (1998). *Creating shareholder value, a guide for managers and investors*. 2nd edition. New York: The Free Press.
- Rappaport, A. (1986). *Creating shareholder value a guide for managers and investors* (2nd ed.). New York, NY: The Free Press.
- Rivera Cerpa, Y. M., & Conrado Tobón, J. (2016). Impacto de los líderes en la productividad de las empresas de servicio de aseo en la ciudad de Barranquilla. *Dictamen Libre*, (19), 57-68. <https://doi.org/10.18041/2619-4244/dl.19.2901>
- Rosenthal, B. & Brito, Z. (2017). The brand meaning co-creation process on Facebook. *Marketing Intelligence & Planning*, Vol. 35 No. 7, pp. 923-936.
- Saha, V., Many, V. & Goyal, P. (2019). Emerging trends in the literature of value co-creation: a bibliometric analysis. *Benchmarking: An International Journal*. ahead-of-print. 10.1108/BIJ-07-2019-0342.
- Saha, V. & Goyal, P. (2019). ¿How Co-creation drives the success of public service initiatives? A case-study based análisis. *Journal of Nonprofit & Public Sector Marketing*, pp. 1-21.
- Shamim, A., Ghazali, Z. & Albinsson, P. (2017). Construction and validation of customer value cocreation attitude scale”, *Journal of Consumer Marketing*, Vol. 34 No. 7, pp. 591-602.
- Sandhu, M., Al Ameri, T. and Wikström, K. (2019). Benchmarking the strategic roles of the project management office (PMO) when developing business ecosystems. *Benchmarking: An International Journal*, Vol. 26 No. 2, pp. 452-469.
- Schwartz, S. & Carroll, B. (2008). Integrating and unifying competing and complementary frameworks: The search for a common core in the business and society field. *Business & Society*, 47(2), pp. 148-186.
- Slater, S. & Olson, E. (1996). A Value-Based Management System. En *Business Horizons*. September-October. Pp. 48-52.
- Spinak, E. (2019). Google Académico, Web of Science o Scopus, ¿cuál nos da mejor cobertura de indexación? Recovered in: <https://blog.scielo.org/es/2019/11/27/google-academico-web-of-science-o-scopus-cual-nos-da-mejor-cobertura-de-indexacion/>
- Turvey, G., Lake, L., Duren, E., Van, & Sparling, D. (2000). The relationship between economic value added and the stock market performance of agri-

- business firms. *Agribusiness*, 16(4), pp. 399–416.
- Van Doorn, J., Lemon, K., Mittal, V., Nass, S., Pick, D., Pirner, P. & Verhoef, P. (2010). Customer engagement behavior: theoretical foundations and research directions. *Journal of Service Research*, Vol. 13 No. 3, pp. 253-266.
- Vargo, S.L. & Lusch, R.F. (2008). Service-dominant logic: continuing the evolution. *Journal of the Academy of Marketing Science*, Vol. 36 No. 1, pp. 1-10.
- Vargo, S. & Lusch, R. (2004). Evolving to a new dominant logic for marketing. *Journal of Marketing*, Vol. 68 No. 1, pp. 1-17.
- Vera, M. (2000). Gerencia Basada en Valor y Gerencia Financiera. *Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas*. Vol 1. No.2 noviembre de 2000, pp. 109-132. Universidad de Nariño.
- Venanzi, D. (2010). Financial Performance Measures and Value Creation: A Review. *SSRN Electronic Journal*. 10.2139/ssrn.1716209.
- Verbeke, A. & Tung, V. (2013). The future of stakeholder management theory: A temporal perspective. *Journal of Business Ethics*, 112(3), pp. 529-543.
- Williamson, E. (2007). The economic institutions of capitalism. Firms, markets, relational contracting *Das Summa Summarum des Management* (pp. 61-75): Springer.
- Windsor, D. (2017). Value Creation Theory: Literature Review and Theory Assessment. In *Stakeholder Management*. Pp. 75-100.
- Windsor, D. (2010). The role of dynamics in stakeholder thinking. *Journal of Business Et*