

Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg
Institut für Staats- und Versicherungswissenschaften

**Hauptseminar zur Allgemeinen Betriebswirtschaftslehre
Sommersemester 99**

Betriebliches Zielsystem - Shareholder Value - Stakeholder Value -
Dynamische Nutzenbalance - Balanced Scorecard

Dozent: Prof. Dr. Dr. habil. Beyer

Referentin: Martina Krell, Hofmannstr. 65, 91052 Erlangen,
Wirtschaftswissenschaften/Mathematik

I. Problemstellung: Die Notwendigkeit neuer Ansätze	1
---	---

II. Das betriebliche Zielsystem

.....	1
-------	---

III. Der Shareholder Value Ansatz	
3	

III. 1. Konzeption, Zielsystem und Ermittlung des Shareholder Value	3
---	---

III. 2. Vorzüge des Shareholder Value Konzeptes	5
---	---

III. 2. 1. Konzeptionelle Vorteile	
5	

III. 2. 2. Bewertungstechnische Vorteile im Vergleich zu traditionellen Kennzahlen	6
---	---

III. 3. Problembereiche des Shareholder Value Konzeptes	8
---	---

III. 3. 1. Methodische Probleme	8
---------------------------------------	---

III. 3. 2. Zielmonismus	
9	

III. 4. Shareholder Value als Führungsinstrument	9
--	---

III. 5. Der Shareholder Value Ansatz in der Praxis.....	10
---	----

IV. Der Stakeholder Value Ansatz	11
--	----

IV. 1. Das Anspruchsgruppenkonzept und Anspruchsgruppenmanagement	11
---	----

IV. 2. Beurteilung des Stakeholder Value Ansatzes	12
---	----

IV. 2. 1. Vorzüge des Stakeholder Value Ansatzes im Licht des Shareholder Value Ansatzes	12
---	----

Literaturverzeichnis	28
Abbildungsverzeichnis	31
Anhang	
32	

I. Problemstellung: Die Notwendigkeit neuer Ansätze

Die Globalisierung der Märkte, begünstigt durch die Beseitigung von Handelsschranken (GATT-

neue Informations-

Wirtschaft und Gesellschaft, führen zu einer wachsenden Bedeutung des Wertes eines Unternehmens. Deutlich ist die Tendenz, daß der internationale Wettbewerb auf Güter und Dienstleistungsmärkten durch

wertorientierte Unternehmensführung mußte sich etablieren. Anlageentscheidungen werden unter Renditegesichtspunkten im internationalen Quervergleich getroffen, so daß der Druck, Mehrwert

¹ Zudem sind neue Methoden zur Beurteilung

- und Verlustrechnung als

zepte

Shareholder und Stakeholder Value etabliert. Auch die Balanced Scorecard als „Modul einer

² entstand unter diesem Wettbewerbsdruck;

historischen Werten orientierten Rechnungswesenmodells verstanden.³

Führungsansatz „Synergiemanagement“ wurde unter anderem ebenfalls auf Grund von Defiziten oder Unzulänglichkeiten vorhandener Ansätze entwickelt: Systemfeh

oder fehlende Steuerungsinstanzen können diesen Ansätzen, die überdies unsystematisch eingeführt wurden, vorgeworfen werden. Im Rahmen des Synergiemanagements spielt die dynamische

- bzw. Führungserfolg zu erzielen. In

meiner Arbeit möchte ich zunächst das betriebliche Zielsystem und anschließend die genannten

II. Das betriebliche Zielsystem

Ziele können als erwünschte, durch ein bestimmtes Handeln zu erreichende Situationen definiert

notwendig,⁵

Ziele genannt, drücken eine bestimmte Unternehmensphilosophie aus. Beispiele für strategische

¹

-26

² Horváth, P./Kaufmann, L.: Balanced Scorecard ein Werkzeug zur Umsetzung von Strategien, S. 40

Kaplan, R.S./Norton, D.P.: Balanced Scorecard, S. 7

Beyer, H.-

⁵ -Scherling, P.: Shareholder Value Analyse vs. Stakeholder Management: Unternehmenspolitische

Ziele sind Verbesserung der Marktposition oder Verteidigung der Marktführerschaft. Aus den strategischen Zielen können als Unterziele die Formalziele und die Sachziele abgeleitet werden. Sachziele sind auf die Leistungserstellung gerichtet, Formalziele präzisieren Höhe und Struktur des angestrebten Erfolgs⁶. Beispiele sind Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit, Gewinn, Cash Flow, Rentabilität des Eigen- und Fremdkapitals sowie Shareholder Value, Stakeholder Value und der Unternehmenswert.⁷

Die oberste Aufgabe der Unternehmensführung im Rahmen des betrieblichen Zielsystems besteht darin, Zielfunktionen zu formulieren, in denen alle Teilziele, die das Unternehmen anstrebt, zum Ausdruck kommen. Ein Zielsystem kann als strukturierte Menge von Zielen verstanden werden. Es dient der Ordnung einzelner Ziele, der Gewichtung der anvisierten Ziele, der Koordinierung und der Steuerung von Handlungen.⁸ Damit ein Unternehmensziel für die Betroffenen konkret und umsetzbar wird, muß es in seinen Dimensionen, d.h. in Inhalt, Ausmaß und Zeit, definiert werden:

Inhalt des Zielsystems

Der Inhalt des Zielsystems umfaßt die Art und die Anzahl der angestrebten Ziele. Unterschieden werden der Zielmonismus und der Ziellpluralismus. Von einem Zielmonismus wird dann gesprochen, wenn das Unternehmen nur ein einziges Ziel verfolgt, beispielsweise die Gewinnmaximierung und zudem nur eine Interessengruppe, z.B. die Eigentümer, berücksichtigt.⁹

Formulierung des Zielausmaßes

Das Zielausmaß legt den absoluten und relativen Zielerfüllungsgrad fest. Hier werden die unbegrenzte und begrenzte Zielformulierung unterschieden. Bei der unbegrenzten Zielformulierung werden so lange Alternativen gesucht, bis es keine weitere Alternative mit einem höheren Zielerreichungsgrad gibt. Die begrenzte Zielformulierung setzt dann ein Ende, wenn eine Alternative bestimmte Mindestanforderungen erfüllt oder sogar übersteigt.¹⁰

Zieldauer

Die Zieldauer bedeutet, daß die angestrebten Ziele und ihre Erfüllung bis zu einem bestimmten Zeitpunkt oder innerhalb einer Frist realisiert werden müssen. Die Länge der Zeiträume ist

Grundkonzeptionen als Ansätze zur Erweiterung der Theorie der Unternehmung, S. 17

⁶ Weber, J.: Einführung in das Controlling, S. 69

⁷ Vorlesung Prof. Beyer WS 98/99: Kapitel 5 Steuerungsprozesse, A1 Betriebliche Zielsetzung

⁸ Sauter, U.: Anwendbarkeit des Shareholder Value zur Managementbeurteilung, S. 195

⁹ Janisch, M.: Das strategische Anspruchsgruppenmanagement: vom Shareholder Value zum Stakeholder Value, S. 31-34

¹⁰ Janisch, M.: Das strategische Anspruchsgruppenmanagement: vom Shareholder Value zum Stakeholder Value, S. 53-54

unternehmens- und branchenspezifisch und wird in Abhängigkeit von der jeweiligen Situation festgelegt.¹¹

III. Der Shareholder Value Ansatz¹²

III. 1. Konzeption, Zielsystem und Ermittlung des Shareholder Value

Konzeption des Shareholder Value Ansatzes

Shareholder Value bedeutet Wert des Eigenkapitals. Urvater des Shareholder Value Ansatzes ist Alfred Rappaport, ein amerikanischer Professor. Mit seinem 1986 erschienenen Buch „Creating Shareholder Value - The New Standard for Business Performance“¹³ verfaßte er ein Standardwerk des wertorientierten Managements. Der Ansatz Rappaports basiert auf der Annahme, daß ein Investor den Kauf einer Aktie als ausschließlich finanzielles Investment betrachtet, das eine Rendite, die zumindest nicht schlechter ist, als die einer alternativen Anlage, erwirtschaften soll.¹⁴ Für die Aktionäre stellt sich der Shareholder Value als sogenannter Total Return dar, nämlich der Summe aus Kursgewinnen, Dividenden und Bezugsrechten.¹⁵

Das Zielsystem im Shareholder Value Ansatz

Die Verantwortung für die Steigerung des Eigentümerwertes, des Shareholder Value, trägt das Management. Die Unternehmensführung hat im Sinne des Shareholder Value Ansatzes die Zielvorgabe, Geschäftsstrategien nach Maßgabe der Renditen zu beurteilen, die sie für Anteilseigner schaffen und die mittels Dividendenzahlungen und Kurswertsteigerungen der Aktie gemessen werden.¹⁶

Ermittlung des Shareholder Value

Die Bewertungsmethodik des Shareholder Value Ansatzes baut auf der Ertragswertmethode¹⁷ auf. Der Shareholder Value, der Eigentümerwert, wird definiert als Unternehmenswert W_U abzüglich des Marktwertes des Fremdkapitals:

$$\boxed{SV = W_U - \text{Fremdkapital}} \quad (1)$$

¹¹ Janisch, M.: Das strategische Anspruchsgruppenmanagement: vom Shareholder Value zum Stakeholder Value, S. 55

¹² vgl. auch: Internet: <http://www.phil.uni-erlangen.de/economics/bwl/index.html>: „Shareholder Value“

¹³ Rappaport, Alfred: Creating Shareholder Value - The New Standard for Business Performance

¹⁴ Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 61

¹⁵ Müller, M.: Shareholder Value- Eine Darstellung des Konzeptes, S. 137

¹⁶ Rappaport, A.: Shareholder Value, Wertsteigerung als Maßstab für die Unternehmensführung, S. 12

¹⁷ Bei der Ertragswertmethode wird der Gesamtwert einer Unternehmung dem Ertragswert gleich gesetzt; dieser wird

durch die Diskontierung aller zukünftig zu erwartenden Reinerträge ermittelt.

Der Unternehmenswert W_U entspricht der Summe der auf den Bewertungszeitpunkt abgezinsten Geldflüsse innerhalb eines bestimmten Prognosehorizontes (Summe aller abgezinsten freien Cash Flows) zuzüglich der Geldflüsse nach dem Prognosehorizont (Restwert des Unternehmens).

Der Unternehmenswert W_U kann mathematisch in folgender Formel (2) ausgedrückt werden, die von 4 Parametern bestimmt wird:

CF: freier Cash Flow

r: Diskontierungsfaktor

t: Länge des Prognosehorizontes

RW: Restwert des Unternehmens

$$(2) \quad W_U = \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{RW}{(1+r)^t} = \left(\sum_{i=1}^t \frac{CF_i}{(1+r)^i} \right) + \frac{RW}{(1+r)^t}$$

Summe aller abgezinsten Cash Flows Restwert

Der Unternehmenswert, und damit der S³ eholder Value, wird also von 4 Einflußfaktoren bestimmt; im folgenden sollen diese näher betrachtet werden:

a) die freien Cash Flows CF_i

c) die Länge des Prognosehorizontes t

b) der Diskontierungsfaktor r

d) der Restwert RW (Residual Value)

a) Rappaport wählt als Bewertungsgrundlage den diskontierten freien Cash Flow. Der Cash Flow im üblichen Sinn bezeichnet das tatsächliche Innenfinanzierungsvolumen¹⁸; er ist eine Stromgröße, die den in einer Periode erfolgswirksam erwirtschafteten Zahlungsmittelüberschuß angeben soll¹⁹.

Grundlage für den Shareholder Value Ansatz ist folgende Cash Flow-Berechnung:

Cash Flow

- Investitionen in Anlagevermögen
- Erhöhung des Working Capital²⁰
- Steuerzahlungen

= **Freier betrieblicher Cash Flow**

Abb. 1: Berechnungsmethode für den freien betrieblichen Cash Flow

Quelle: Meyer-Scherling: Shareholder Value Analyse vs. Stakeholder Management: Unternehmenspolitische Grundkonzeptionen als Ansätze zur Erweiterung der Theorie der Unternehmung, S. 89

Der freie betriebliche Cash Flow ist der Betrag, über den die Unternehmensleitung wirklich frei verfügen kann.²¹

¹⁸ Schmalen, H.: Grundlagen und Probleme der Betriebswirtschaft, S. 703

¹⁹ Wöhe, G.: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, S. 853

²⁰ Working Capital ist eine Kennzahl zur Beurteilung der Liquidität; Working Capital ist der Teil des kurzfristigen Umlaufvermögens, der langfristig finanziert ist.

²¹ Meier-Scherling, P.: Shareholder Value Analyse vs. Stakeholder Management: Unternehmenspolitische

b) Bisher blieb bei der Ermittlung des Cash Flows die Zeitkomponente unberücksichtigt. Nachdem es das Ziel des Shareholder Value Ansatzes ist, Investitionsentscheidungen zu einem bestimmten Zeitpunkt zu beurteilen, müssen alle zukünftigen Geldströme und der Endwert des Unternehmens betrachtet werden. Dafür werden die zukünftigen Cash Flows und der Endwert des Unternehmens auf den Bewertungszeitpunkt diskontiert. Erst dann kann ein Vergleich mit alternativen Investitionen durchgeführt werden.²² Als Diskontierungsfaktor r wird der Weighted Average Cost of Capital (WACC) verwendet, d.h. die gewichteten Durchschnittskosten für Eigen- und Fremdkapital.²³ Durch die Diskontierung wird aus dem freien Cash Flow der diskontierte Cash Flow.

c) Der Prognosehorizont stellt ein Zeitintervall dar, auf das die detaillierte Cash Flow-Prognose und -Diskontierung beschränkt wird. Diese Abgrenzung muß vor allem wegen der temporären Begrenztheit der strategischen Planung durchgeführt werden. Nach Rappaport ist der Produktlebenszyklus geeignet zur Bestimmung seiner Dauer. Der Produktlebenszyklus durchläuft die Phasen Produkteinführung, Wachstum, Reife, Degeneration. Zu Beginn wird der Cash Flow negativ ausfallen, da erhebliche Investitionen notwendig sind. In der Wachstumsphase steigt der Cash Flow überproportional, danach sinkt er wieder.²⁴ Dabei hängt die Länge des Prognosehorizontes von branchen- und unternehmensspezifischen Gegebenheiten ab.²⁵

d) Die detaillierte Cash Flow-Prognose wird also auf den Prognosehorizont beschränkt. Doch in vielen Fällen resultiert ein erheblicher Teil des Unternehmenswertes aus Cash Flow-Strömen, die jenseits dieser Zeitspanne liegen. Der Restwert, der Wert, den das Unternehmen am Ende des Prognosezeitraumes hat, ist die Höhe des Cash Flows des letzten Jahres des Prognosehorizontes dividiert durch die gewichteten Durchschnittskosten des Kapitals.²⁶

Grundkonzeptionen als Ansätze zur Erweiterung der Theorie der Unternehmung, S. 89

²² Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 74

²³ vgl.: Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 74-83

²⁴ Vorlesung Prof. Beyer WS 98/99, 5. Steuerungsprozesse, 4. Unternehmensgründung und Rechtsformwahl

²⁵ Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 73

²⁶ Im Anhang S. 32-33 befindet sich eine Beispielrechnung zum Shareholder Value Ansatz

III. 2. Vorzüge des Shareholder Value Konzeptes

III. 2. 1. Konzeptionelle Vorteile

Der Shareholder Value Ansatz faßt die wesentlichen Bereiche einer Unternehmung (Betrieb, Investition, Finanzierung) zu einem Gesamtkonzept zusammen, so daß alle strategischen und operativen Entscheidungen mit einer einheitlichen Meßplatte beurteilt werden können.²⁷

Die Wertsteigerungsanalyse im Sinne des Shareholder Value Ansatzes sieht das Unternehmen als Bewertungseinheit und analysiert den Nutzen eines Anteilskaufs an dieser Einheit. Dadurch ist diese Methode ebenso gut geeignet als Instrument der wertorientierten Strategieplanung für die Unternehmensleitung, wie für den Aktionär als Bewertungsmethode für seine Aktien.²⁸

Das Shareholder Value - Netzwerk zeigt die Verbindung zwischen der Zielsetzung des Unternehmens, Wert zu schaffen, und den grundlegenden Bewertungsfaktoren bzw. Werttreibern.²⁹

5

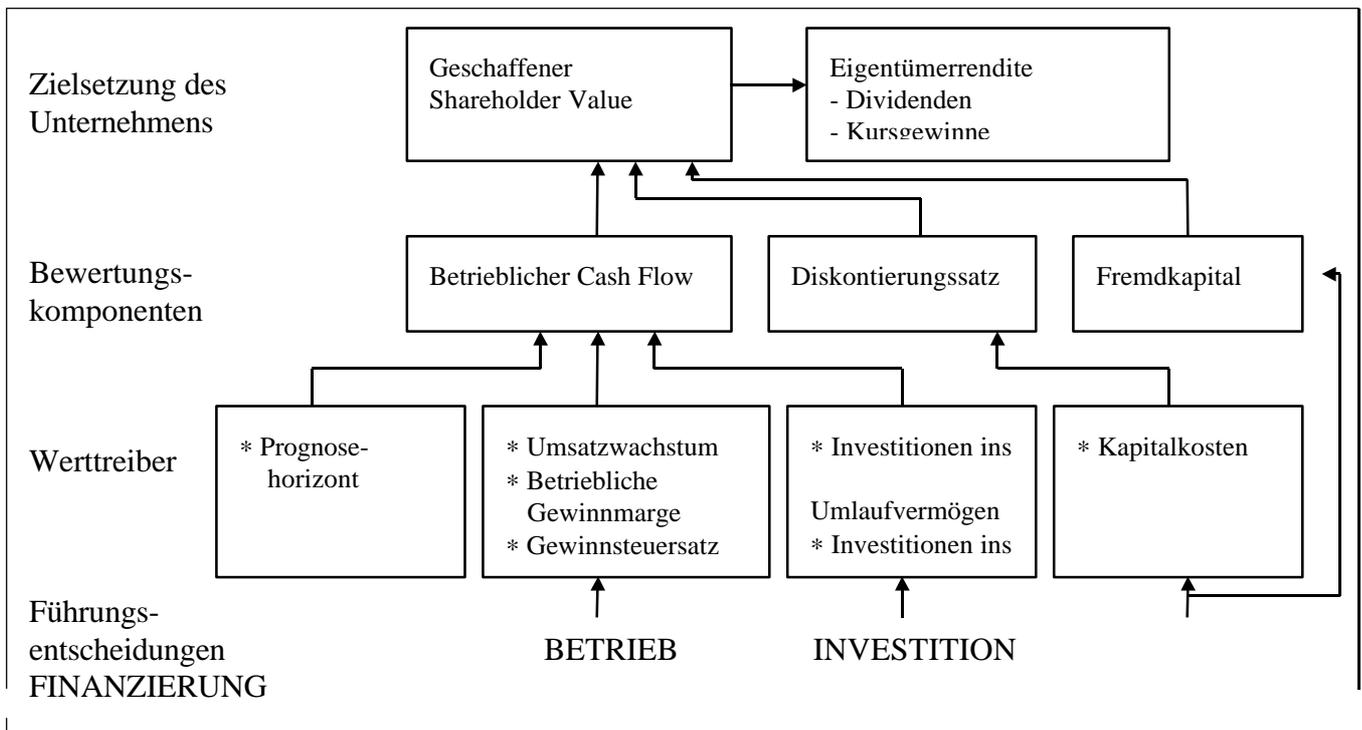


Abb. 2: Shareholder Value - Netzwerk
Quelle: Bea, F.: Shareholder Value, S. 542

²⁷ Behm, U.: Shareholder Value und Eigenkapitalkosten von Banken, S. 95

²⁸ Janisch, M.: Das strategische Anspruchsgruppenmanagement: vom Shareholder Value zum Stakeholder Value, S. 62

²⁹ Rappaport, A.: Shareholder Value, Wertsteigerung als Maßstab für die Unternehmensführung, S. 79

III. 2. 2. Bewertungstechnische Vorteile im Vergleich zu traditionellen Kennzahlen

Rappaport stellt zu Beginn seines Werkes Überlegungen an, weswegen traditionelle weit verbreitete Kennzahlen ihre Funktion als Maßstab zur Beurteilung alternativer Strategien und als Erfolgsmaßstab nur bedingt erfüllen. Gesucht sind solche Zahlen, die die langfristigen Aussichten und die Ertragskraft eines Unternehmens besser beschreiben als der Gewinn oder andere Erfolgskennzahlen.³⁰

Im folgenden sollen einige der Unzulänglichkeiten des Gewinns als Erfolgsmaßstab und der auf Basis des Gewinns berechneten Größe Return-on-Investment aufgezeigt werden.

Unzulänglichkeiten des Gewinns:

1. Bewertungsproblematik:

Im Rahmen der Bilanzpolitik kann die⁶ Unternehmensleitung den Gewinnausweis sowohl handelsrechtlich als auch steuerrechtlich bewußt und zweckgerecht innerhalb gewisser Grenzen steuern, denn das deutsche Handelsrecht läßt Bilanzierungswahlmöglichkeiten offen. Nach § 253 Abs. 2 HGB z.B. darf bei Gütern des Anlagevermögens im Falle einer voraussichtlich nur vorübergehenden Wertminderung sowohl der bisherige Buchwert fortgeführt werden, als auch eine Abschreibung auf den niedrigeren Wert vorgenommen werden.³¹ Diese Bilanzierungswahlrechte lassen viele Möglichkeiten zur Gestaltung der Bilanz, und damit des bilanziellen Gewinns, offen.

2. Ausschließen des Risikos:

Ein weiterer Mangel dieses Leistungskriteriums ist die Tatsache, daß bei der Gewinnermittlung das unternehmerische Risiko, das jeder Aktionär zu tragen hat, nicht berücksichtigt wird. Für einen Anteilseigner mit hoher Risikoaversion kann ein hoher, aber höchst ungewisser Gewinn einen niedrigen Wert haben. Aus Sicht eines rational handelnden, risikoscheuen Anteilseigner wären deswegen an Stelle des Gewinns der Erwartungswert und die Standardabweichung des Gewinns geeignetere Größen, den Unternehmenswert zu messen.³²

3. Vergangenheitsergebnis:

Nachteilig ist desweiteren, daß der Gewinn ein Vergangenheitsergebnis ist und keine Auskunft über die Höhe und den Zeitpunkt zukünftiger Geldleistungen seitens des Unternehmens darstellt.³³

4. Zeitwert des Geldes:

³⁰ Black, A.: Shareholder Value für Manager, S. 28

³¹ Wöhe, G.: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, S. 1043-1044

³² Bischoff, J.: Das Shareholder Value-Konzept, S. 17

³³ Bischoff, J.: Das Shareholder Value-Konzept, S. 29-30

Der ökonomische Wert einer Investition entspricht dem diskontierten Wert der zukünftig zu erwartenden Cash Flows. Denn der ökonomische Wert berücksichtigt, daß eine DM, die man heute erhält, mehr Wert ist, als eine, die man in einem Jahr erhält. Gewinne sind kein Maßstab für die Messung der Änderung des ökonomischen Wertes.³⁴

Unzulänglichkeiten des Return-on-Investment: (ROI, Gesamtkapitalrentabilität)

$$\text{ROI} = \frac{\text{Jahresüberschuß}}{\text{Gesamtkapital}}$$

Seine Kritikpunkte lauten:

1. Beeinflussbarkeit von Finanzierungsentscheidungen:

Wenn der ROI als Quotient aus Jahresüberschuß und Gesamtkapital berechnet wird, hat die jeweils gewählte Kapitalstruktur Einfluß auf seine Höhe. Da der Jahresüberschuß dem Gesamtergebnis nach Zinsen und nach Steuern entspricht, kann durch Verlagerung der Finanzierung von Fremd- auf Eigenkapital der Zinsaufwand gesenkt und dadurch der Jahresüberschuß erhöht werden.³⁵

2. Periodenbezogenheit:

Die Schwäche der Periodenbezogenheit des ROI resultiert daraus, daß der Gewinn einer Periode mit dem durchschnittlichen Kapital dieser Periode in Beziehung gesetzt wird. Zum einen ist der Gewinn durch die bekannten bilanzpolitischen Maßnahmen beeinflussbar, deswegen wird es der ROI analog. Zum anderen sagt der ROI als einzelne Zahl sowohl wenig über Entwicklungen in den Folgejahren aus, als auch darüber, ob sich früher getroffene Erwartungen durch Anstrengungen in der Berichtsperiode verändert haben.³⁶

Der Cash Flow stellt zu diesen vorgestellten Erfolgskennzahlen eine Alternative dar: er kann die Auswirkungen von bilanzpolitischen Instrumenten neutralisieren.³⁷ Bei der Berechnung der Eigenkapitalkosten fließt eine Risikoprämie ein.³⁸ Die Shareholder Value Berechnung stellt zudem kein Vergangenheitsergebnis dar, sondern eignet sich zur Beurteilung der künftigen Entwicklung.

³⁴ Rappaport, A.: Shareholder Value, Wertsteigerung als Maßstab für die Unternehmensführung, S. 27

³⁵ Bischoff, J.: Das Shareholder Value-Konzept, S. 35

³⁶ Sauter, U.: Anwendbarkeit des Shareholder Value zur Managementbeurteilung, S. 32

³⁷ Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S.

65

³⁸ Black, A.: Shareholder Value für Manager, S. 60

III. 3. Problembereiche des Shareholder Value Konzepts

III. 3. 1. Methodische Probleme

Bei der methodischen Kritik wird die Eignung des Wertes eines Unternehmens als *eindeutiger* Maßstab in Frage gestellt. Eindeutigkeit setzt eine konkrete Ermittlung der Einzelparameter³⁹ freier Cash Flow, Diskontierungsfaktor, Prognosehorizont und Restwert voraus. Eine konkrete Ermittlung ist in der betrieblichen Praxis oft eingeschränkt, da Datenvollständigkeit und absolute Datensicherheit als Voraussetzung für eine exakte Voraussage meist nicht gewährleistet werden können. In den Cash Flow z.B. fließen unternehmensspezifische Planungsgrößen⁴⁰, wie Umsatzwachstum, Gewinnmarge oder Investitionsentwicklung, ein, deren Prognose zwangsläufig mit Unsicherheit verbunden ist.⁴¹

8

III. 3. 2. Zielmonismus

Ziel ist die Maximierung des Unternehmenswertes im Sinne möglichst hoher künftiger Cash Flows zur Steigerung des Wertes des Eignerportfolios. Das Zielsystem ist somit streng eindimensional auf eine einzige Interessengruppe, die Aktionäre, ausgerichtet.⁴² Ein Unternehmen als produktives soziales System sollte seine Handlungen aber auf sämtliche relevanten Anspruchsgruppen ausrichten.⁴³

8

III. 4. Shareholder Value Ansatz als Führungsinstrument⁴⁴

Wird in einem Unternehmen das Ziel, den Shareholder Value zu steigern, angestrebt, so muß sich die Unternehmensführung grundlegend ändern. Strategien, Grundsätze, Erfolgskennzahlen, Belohnungen, Organisation, Prozesse, Mitarbeiter und Systeme müssen auf das neue Ziel ausgerichtet werden. Dafür muß zunächst ein Transformationsprozeß, anschließend ein Wertveränderungsprozeß erfolgen:

A) Transformationsprozeß:

Notwendig ist eine sorgfältige *Analyse*, damit das Management den Zusammenhang zwischen Strategie und operativem Geschäft kennenlernt und die Rolle der Werttreiber versteht. Die danach

³⁹ vgl. Formel (2), S. 4

⁴⁰ vgl. Shareholder Value - Netzwerk, S. 6

⁴¹ Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 179

⁴² Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 198-200

⁴³ Behm, U.: Shareholder Value und Eigenkapitalkosten von Banken, S. 96-97

⁴⁴ Black, A.: Shareholder Value für Manager, S. 101-134

folgenden *Maßnahmen* müssen die Mitarbeiter, Unternehmenskultur und -prozesse so verändern, daß jeder Bereich zur Wertsteigerung beiträgt. Erforderlich ist dazu eine *Kommunikation* auf allen Ebenen des Unternehmens.

B) Wertveränderungsprozeß:

Um den Unternehmenswert in der Phase der **Wertschaffung, -erhaltung, -realisierung** zu steigern und aufrechtzuerhalten sind *fünf Kernprozesse* der wertorientierten Unternehmensführung notwendig: —

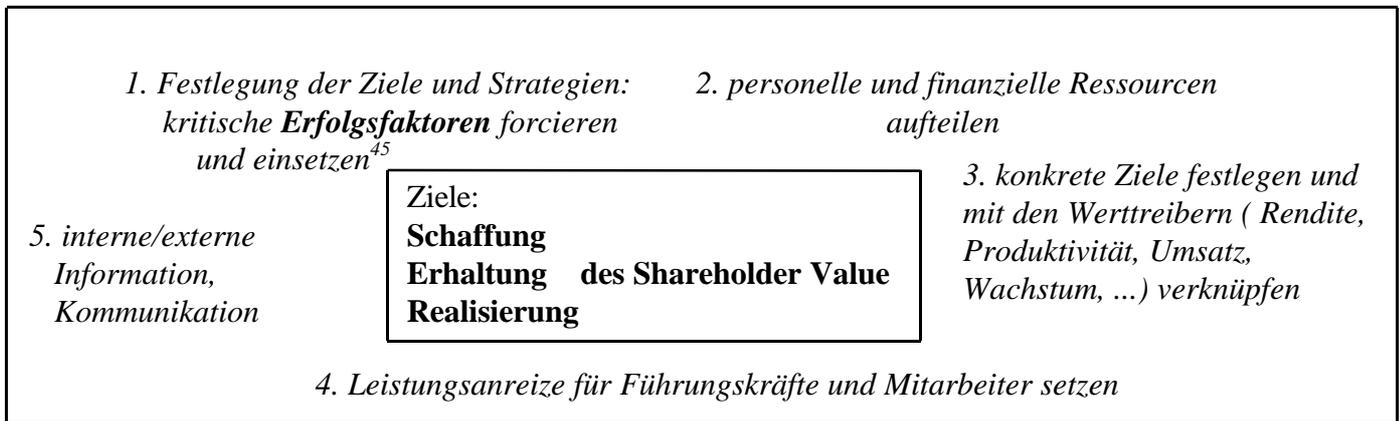


Abb. 3: Wertveränderungsprozeß, Quelle: eigene Darstellung

III. 5. Der Shareholder Value Ansatz in der Praxis

Während der Shareholder Value Ansatz in den USA in den 80er und 90er Jahren schnell akzeptiert wurde, nahm Deutschland ihn sehr zögerlich auf. Ein Grund dafür ist, daß der amerikanische Kapitalmarkt im Gegensatz zum deutschen für die Unternehmensfinanzierung und für die Altersvorsorge der Bevölkerung von sehr großer Bedeutung ist.⁴⁶ In der Öffentlichkeit erhielt die Shareholder Value Orientierung hier zunächst ein negatives Image, denn mit der Börsenkurssteigerung wurde ein Arbeitsplatzabbau und Downsizing verbunden.⁴⁷ Auch auf der Hauptversammlung von Siemens wurde dem Siemens-Chef Heinrich von Pierer der Vorwurf gemacht, Kapitalinteressen zulasten der Arbeitnehmer zu verfolgen⁴⁸, denn „unübersehbar“ (habe) der Vorstand...die Weichen in Richtung Shareholder Value gestellt⁴⁹. Doch Pierer wies diesen Vorwurf zurück, denn das Unternehmen „könne nur bei einer Verbesserung der Ergebnisse auch einen Beitrag zur Arbeitsplatzsicherung leisten“.⁵⁰

Eine Studie von 1998 zeigte, daß Anlageentscheidungen zunehmend am Shareholder Value ausgerichtet werden:⁵¹ Der Shareholder Value hat für 6% der institutionellen Investoren eine mittlere, für 60% eine hohe und für 34% eine sehr hohe Bedeutung als Anlagekriterium.

Weitere Beispiele für Unternehmen, die dem Shareholder Value Konzept folgen, sind: Daimler-Chrysler, Metallgesellschaft, Coca-Cola, Hoechst, VEBA, General Electric. Viele dieser Unternehmen weisen in der Tat eine überdurchschnittliche Börsenkursentwicklung auf, beweisen also den Erfolg ihrer Shareholder Value Konzentration.⁵² (vgl. Anhang S. 33, Abb.11 und Abb.12)

⁴⁵ vgl. Internet: <http://www.phil.uni-erlangen.de/economics/bwl/index.html>, Handout und Musterhausarbeit „Strategischer Erfolg von Unternehmen“ vom 19.1.99

⁴⁶ Black, A.: Shareholder Value für Manager, S. 267

⁴⁷ Black, A.: Shareholder Value für Manager, S. 270

⁴⁸ Süddeutsche Zeitung vom 19. Februar 1999: Belegschaft und Fondsmanager geraten bei Siemens aneinander, S. 19

⁴⁹ Süddeutsche Zeitung vom 26. November 1998: DAG kritisiert Shareholder-Kurs bei Siemens, S. 24

⁵⁰ Süddeutsche Zeitung vom 19. Februar 1999: Belegschaft und Fondsmanager geraten bei Siemens aneinander, S. 19

⁵¹ Black, Andrew: Shareholder Value für Manager, S. 271

⁵² Black, Andrew: Shareholder Value für Manager, S. 42

IV. Der Stakeholder Value Ansatz

Aufgrund der Eindimensionalität des Shareholder Value Ansatzes wurde nach einem mehrdimensionalen Zielsystem der Wertsteigerung gesucht, in dem eine Vielzahl anderer Interessengruppen bei der finanzwirtschaftlichen Planung Berücksichtigung finden soll. In diesem Sinne könnte der Stakeholder Value Ansatz als Weiterentwicklung des klassischen Shareholder Value Ansatzes gesehen werden.

IV. 1. Das Anspruchsgruppenkonzept und Anspruchsgruppenmanagement

Der Stakeholder Value Ansatz verlangt, daß das Management seine Führungsaufgaben nicht nur nach den Interessen der Aktionäre, sondern auch nach den Interessen all jener ausrichtet, ohne deren Unterstützung ein Unternehmen nicht bestehen kann.⁵³ Demnach wird vom Management eine Marktwertmaximierung nur unter der Nebenbedingung, daß auch den Ansprüchen der Stakeholder Rechnung getragen wird, gefordert.⁵⁴

Der Stakeholder Value Ansatz setzt sich aus dem *Anspruchsgruppenkonzept* als Analysekonzept und dem *Anspruchsgruppenmanagement* als Form der strategischen Unternehmensführung zusammen:

Das Anspruchsgruppenkonzept

Anspruchsgruppen sind die Anteilseigner, Aufsichtsrat, Vorstand bzw. Top-Management, Mitarbeiter, Kunden bzw. Konsumenten, Lieferanten, Fremdkapitalgeber, Staat, Öffentlichkeit, Gewerkschaften und Arbeitgeberverbände.⁵⁵

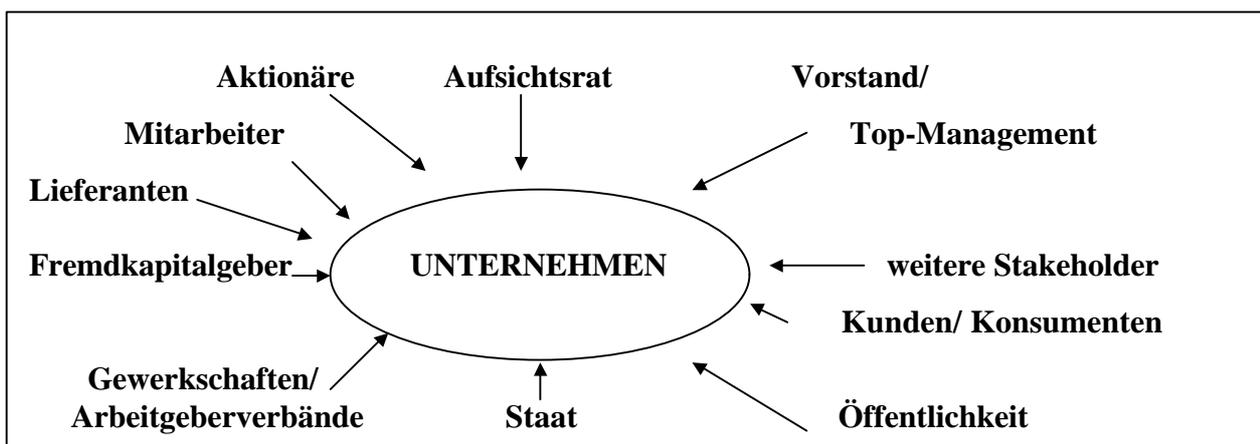


Abb. 4: Die Stakeholder, Quelle: eigene Darstellung

⁵³ Meier-Scherling, P.: Shareholder Value Analyse vs. Stakeholder Management: Unternehmenspolitische Grundkonzeptionen als Ansätze zur Erweiterung der Theorie der Unternehmung, S. 105

⁵⁴ Speckbacher, G.: Das Shareholder Value-Konzept im Lichte der Corporate Governance-Debatte, S. 97

⁵⁵ Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 218

Gemeinsames Interesse aller Gruppen ist das Hauptziel: „Sicherung des Überlebens des Unternehmens“. Unterhalb dieses Hauptziels existieren Subziele, die gruppenspezifischen Oberziele und auf einer dritten Ebene befinden sich weitere Unterziele, auch Wertgeneratoren genannt. Auf diese Weise ergibt sich für jede einzelne Anspruchsgruppe ein Wertsteigerungsnetzwerk.⁵⁶

Das Anspruchsgruppenmanagement

Der erste grundlegende Schritt für die Unternehmensführung ist es, die relevanten Anspruchsgruppen, also solche die einen positiven Beitrag zur Lebens- und Entwicklungsfähigkeit des Unternehmens leisten können, zu identifizieren.⁵⁷ Danach kann die Unternehmensführung für jede Stakeholder Gruppe getrennt eine Strategie zur Wertsteigerung unter Berücksichtigung der Interessen der jeweiligen Gruppe entwickeln. Um aus diesen verschiedenen Strategien eine konsistente Unternehmenspolitik zu aggregieren, müssen die verschiedenen Strategien innerhalb des Gesamtzielsystems koordiniert werden. Die Gewichtung der Gruppenziele erfolgt situativ und ist an rationalen und normativen Kriterien ausgerichtet⁵⁸, eine allgemein gültige, konkrete Methode läßt sich in der Literatur nicht finden. Die Strategieumsetzung erfolgt im Prinzip analog zu traditionellen Strategieumsetzungsverfahren, so daß an dieser Stelle die bekannten Führungs-, Motivations- und Anreizinstrumente eingesetzt werden können.⁵⁹

IV. 2. Beurteilung des Stakeholder Value Ansatzes⁶⁰

IV. 2. 1. Vorzüge des Stakeholder Value Ansatzes im Licht des Shareholder Value Ansatzes

Der Stakeholder Value Ansatz versteht sich als Weiterentwicklung des Shareholder Value Ansatzes. Seine Beurteilung soll deswegen zunächst daran ausgerichtet werden, ob und inwieweit er die Mängel des Shareholder Value Ansatzes verringern oder sogar beheben kann.

Die Kritikpunkte des Shareholder Value Ansatzes sind, wie bereits dargestellt, der Zielmonismus und Probleme methodischer Art.

Ansatzpunkt Zielmonismus:

⁵⁶ Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 234;

Zur Verdeutlichung befinden sich im Anhang Beispiele für Wertsteigerungsnetzwerke von Anteilseignern, des Top-Managements, von Kunden und Mitarbeitern S. 34-37

⁵⁷ Meier-Scherling, P.: Shareholder Value Analyse vs. Stakeholder Management: Unternehmenspolitische Grundkonzeptionen als Ansätze zur Erweiterung der Theorie der Unternehmung, S. 108

⁵⁸ Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 262 ff

⁵⁹ Meier-Scherling, P.: Shareholder Value Analyse vs. Stakeholder Management: Unternehmenspolitische Grundkonzeptionen als Ansätze zur Erweiterung der Theorie der Unternehmung, S. 114-115

⁶⁰ Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 279 ff

Die Aktionäre stellen im Stakeholder Value Ansatz lediglich eine von mehreren Anspruchsgruppen dar, so daß ihre Rolle in der Gesamtbetrachtung relativiert wird. Dieser Ansatz vermeidet also die Dominanz einer Anspruchsgruppe. Innerhalb des Gesamtzielsystems werden parallel die Ziele aller Anspruchsgruppen berücksichtigt. Dadurch wird eine Mehrdimensionalität erreicht und der kritisierte Zielmonismus vermieden.

Zusammenfassend kann man feststellen, daß der Stakeholder Value Ansatz an den Shareholder Value Ansatz als eine Variante des Wertmanagements anknüpft und zugleich die notwendige Berücksichtigung weiterer Anspruchsgruppen neben den Aktionären realisiert.

IV. 2. 2. Schwachstellen des Stakeholder Value Ansatzes

Ansatzpunkt methodische Defizite:

Die methodischen Defizite des Shareholder Value Ansatzes beziehen sich auf die Ermittlung der Einzelparameter Cash Flow, Prognosehorizont, Restwert und Diskontierungsfaktor für die Berechnung des Unternehmenswertes. Diese werden in das Wertsteigerungsnetzwerk der Anteilseigner und damit in die gesamte Unternehmensplanung beim Stakeholder Value Ansatz übernommen. Somit übernimmt der Stakeholder Value Ansatz diese Schwachstelle und weist zusätzlich noch die folgenden Mängel auf.⁶¹

Ansatzpunkt strategische Anspruchsgruppen:

Die Bestimmung der Anzahl der Anspruchsgruppen ist mehr oder weniger willkürlich. Ebenso ist die Auswahl der Wertgeneratoren innerhalb der Subzielsysteme mit einer gewissen Willkür behaftet und Vollständigkeit nicht gewährleistet.⁶²

Ansatzpunkt Operationalität:

Der Stakeholder Value Ansatz verfolgt eine gleichmäßige Wertschaffung für alle Anspruchsgruppen. Die Unternehmensführung muß versuchen, die unterschiedlichen Interessen „auszubalancieren“.⁶³ Dabei stößt sie auf ein komplexes, interdependentes System vielfältiger, aber auch häufig konfliktärer Interessen.⁶⁴ Die Folge davon ist ein erheblicher zusätzlicher Planungsaufwand. Das Dilemma besteht allerdings darin, daß sich ein gerechter Ausgleich aller Interessen in der Regel nicht finden läßt.

⁶¹ Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 284

⁶² ebenda, S. 285

⁶³ ebenda, S. 287

⁶⁴ Müller, M.: Shareholder Value - Eine Darstellung d. Konzeptes, S. 146

IV. 2. 3. Unterschiede: Shareholder Value - Stakeholder Value

Ziel und Zweck der unternehmerischen Tätigkeit:

Dem Shareholder Value Ansatz liegt das Ziel zugrunde, den Aktionärsnutzen zu maximieren, der Zweck der wirtschaftlichen Tätigkeiten ist, sich dem Wettbewerb zu stellen. Der Stakeholder Value Ansatz dagegen verfolgt den Zweck entgeltliche Leistungen zu erstellen, um mit den erzielten Geldwerten die Mitarbeiter, Kapitalverzinsung oder Steuern zu zahlen. Das Ziel ist das „sinnvolle Überleben“ des Unternehmens.⁶⁵

Erfolgsmaßstab:

„Sinnvolles Überleben“ ist zwar auch im Rahmen des Shareholder Value Ansatzes von Bedeutung, es gilt allerdings noch nicht als Erfolgsmaßstab für die Managementleistung. Vielmehr gilt hier die Wertsteigerung als Indikator für den Markt- und Kundenerfolg. Schwieriger wird es einen konkreten Erfolgsmaßstab im Stakeholder Value Ansatz zu finden. Nachdem die Strategien für einzelne konkrete Fälle entwickelt werden, lässt sich kein einheitliches Leistungskriterium für diese situativen Entscheidungen finden. Diese reine „Fall-zu-Fall-Betrachtung“ ist ein Manko des Stakeholder Value Ansatzes.⁶⁶

Verhaltensannahme über alle Beteiligten:

Beide Ansätze sind Managementmodelle, die von der Realität abstrahiert sind. Folglich müssen Annahmen über das Verhalten aller Beteiligten getroffen werden.⁶⁷

Die Unterschiede der beiden Ansätze soll folgende Tabelle zusammenfassen.

	Shareholder Value Ansatz	Stakeholder Value Ansatz
AKTIONÄRE	einzige Anspruchsgruppe	eine unter vielen Anspruchsgruppen
DIMENSION	eindimensionale Sicht	mehrdimensionale Sicht
METHODISCHE DEFIZITE	vorhanden: Cash Flow etc.	vorhanden: Cash Flow etc.
ZIEL	Aktionärsnutzen maximieren	„sinnvolles Überleben“ des Unternehmens
ZWECK	sich dem Wettbewerb stellen	entgeltliche Leistung erstellen
ERFOLGSMASSTAB	Wertsteigerung	kein einheitliches Leistungskriterium bestimmbar
VERHALTENSANNAHME ALLER BETEILIGTEN	Abstraktion von der Realität	Abstraktion von der Realität

Tabelle 1: Unterschiede Shareholder Value - Stakeholder Value Ansatz
Quelle: eigene Darstellung

⁶⁵ Meier-Scherling, P.: Shareholder Value Analyse vs. Stakeholder Management: Unternehmenspolitische Grundkonzeptionen als Ansätze zur Erweiterung der Theorie der Unternehmung, S. 117

⁶⁶ ebenda., S. 118

⁶⁷ ebenda., S. 119

IV. 2. 4. In der Praxis: Stakeholder oder Shareholder Value Ansatz?

So gegensätzlich die beiden Ansätze in der Theorie klingen mögen, so ist in der Praxis eine reine Managementorientierung nach einem von beiden Ansätzen kaum realisierbar.

Denn auf der einen Seite zeigt sich, daß ein Unternehmen, das wertorientiert geführt wird und die Aktionärsinteressen verfolgt, es sich ohnehin nicht leisten kann, die übrigen Interessengruppen zu ignorieren. Mitarbeiter, die nicht belohnt werden oder Kunden, die nicht zufrieden gestellt werden, werden sich von diesem Unternehmen trennen. Verfolgt das Management die Maximierung des Unternehmenswertes, so fördert es sowohl die Interessen seiner Aktionäre als auch die der übrigen Anspruchsgruppen und erhöht den gesamtgesellschaftlichen Wohlstand. Analog dazu läßt sich feststellen, daß weder die Mitarbeiter, Kunden oder andere Anspruchsberechtigten einen Vorteil hätten, wenn das Unternehmen keinen Erfolg aufweist. Die Konzentration auf das Ziel „Maximierung des Shareholder value“ ist daher entscheidend und sehr viel einfacher.

So sagte der frühere Vorstandsvorsitzende von Coca-Cola, Roberto C. Goizueta:

„Während ein gesundes Unternehmen eine positive und anscheinend unbegrenzte Wirkung auf andere ausübt, stellt ein krankes Unternehmen einen Hemmschuh für die soziale Ordnung dar. Es ist nicht in der Lage, die Arbeitsplätze zu sichern, geschweige denn die Entwicklung seiner Mitarbeiter zu fördern, Kunden zu befriedigen oder für gemeinnützige Zwecke zu spenden. Die von uns geschaffenen wahren und beständigen Vorteile erreichen wir nicht, weil wir als Philanthropen Gutes tun, sondern weil wir gute Arbeit leisten - Arbeit, in deren Mittelpunkt unser Unternehmenszweck steht, den Unternehmenswert langfristig im Interesse der Leute zu steigern, denen das Unternehmen gehört.“⁶⁸

Wie die Aktionäre an einer guten Gesamtrendite interessiert sind, sind die Mitarbeiter beispielsweise an angemessenen Löhnen, die Kunden und Lieferanten an einem guten Preis-Leistungsverhältnis interessiert. Insgesamt sind also alle Anspruchsgruppen an guter bzw. überdurchschnittlicher Rendite interessiert. Dafür ist nach Goizueta ein gesundes Unternehmen notwendig, ein Unternehmen, das die Interessen der Aktionäre in den Mittelpunkt stellt.⁶⁹

Auf der anderen Seite steht fest, daß ein Management, das den Ausgleich aller Interessen zum Unternehmensziel macht, ohne Wahrung der Interessen der Eigenkapitalgeber langfristig keinen Erfolg haben wird.⁷⁰

Wichtig ist also die Erkenntnis, daß erst wirtschaftlich erfolgreiches Handeln die Voraussetzung für die Befriedigung der Interessen aller Anspruchsgruppen bildet.⁷¹

⁶⁸ Black, A.: Shareholder Value für Manger, S. 32-33

⁶⁹ ebenda, S. 32-33

⁷⁰ Achatz, H.: Der Shareholder Value im gesellschaftlichen Disput, S. 19

⁷¹ Müller, M.: Shareholder Value - Eine Darstellung des Konzeptes, S. 147

V. Die dynamische Nutzenbalance

V. 1. Die dynamische Nutzenbalance als Basis von dauerhaftem Führungserfolg

Das Synergiemanagement als Führungsansatz, ist „ein anwendungsorientierter Gesamtansatz einer vernetzten Führung i.S. eines ziel- bzw. führungserfolgsorientierten Zusammenwirkens fremd- und partiell selbstgesteuerter Markt-, Verhaltens- und Geschäftsprozesse“⁷². Ein dauerhafter Markterfolg kann nur auf der Grundlage einer Balance zwischen Mitarbeiter-, Betriebs- und Kundennutzen erzielt werden.⁷³

Die Verbindung Markterfolg bzw. Führungserfolg und Nutzenstiftung, gemessen an der Zufriedenheit, kann in folgender Graphik dargestellt werden:

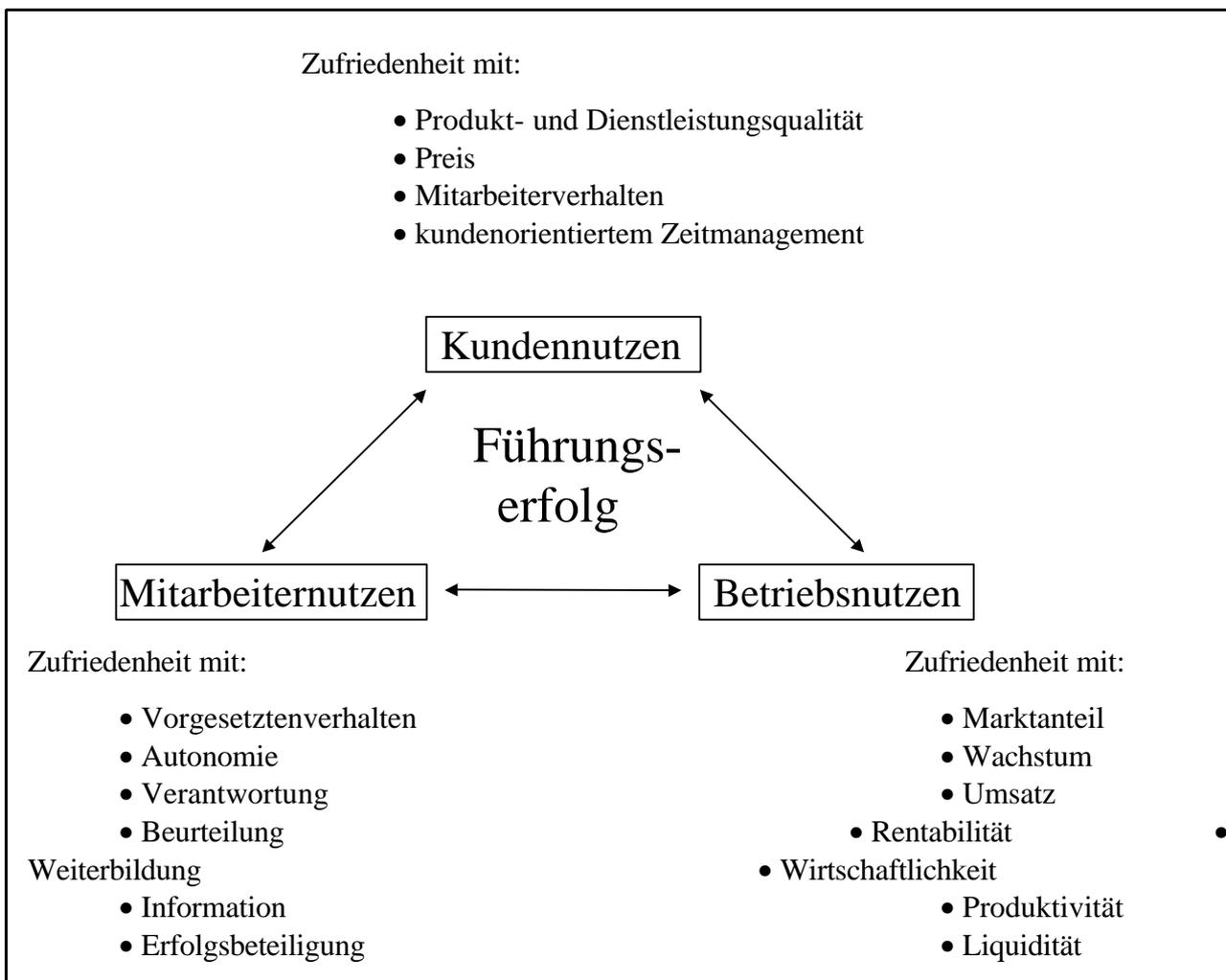


Abb. 5: Führungserfolg als dynamische Nutzen-Balance

Quelle: Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 22

⁷² Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 20

⁷³ Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 18

Auf die einzelnen Komponenten des Führungserfolgs, Kundennutzen, Mitarbeiternutzen und Betriebsnutzen, soll nun näher eingegangen werden: was bedeutet Nutzen für die jeweilige Interessengruppe und wie können diese drei Gruppen in das Gesamtsystem einbezogen werden?

Kundennutzen:

Die wichtigste Prämisse für dauerhaften Führungserfolg ist heute die Markt- und Kundenorientierung. Der Begriff Kundennutzen beinhaltet sowohl den Grundnutzen als auch den Zusatznutzen, der zusätzlich für den Kunden geschaffen werden sollte. Denn gerade der Zusatznutzen ist ein Kriterium zur wirkungsvollen Differenzierung von anderen Wettbewerbern.

Unter Kundennutzen ist im Sinne des Kundenmanagements die Einheit aus Produkt-, Prozeß-, und Kundenservice innerhalb der Steuerungsdimensionen Qualität, Preis und Zeit zu verstehen.⁷⁴ Diese Steuerungsdimensionen bilden die Rahmenbedingung für eine Maximierung des Kundennutzens:

- Qualität: Maßgebend ist die subjektiv vom Kunden empfundene Qualität im Sinne des Total Quality Managements. So bedeutet z.B. für den Kunden Qualität im technischen Kundendienst Erreichbarkeit des Kundendienstes, schnelle Reaktion und nachhaltige Störungsbeseitigung. Nachhaltig deswegen, um langfristigen Nutzen zu stiften und dadurch den Kunden zu binden.⁷⁵

- Kosten: Die Zahlungsbereitschaft und der wahrgenommene Nutzen des Kunden bestimmen seine Preisvorstellung. Der Kunde will nur den wahrgenommen Nutzen bezahlen, d.h. overengineering ist überflüssig.⁷⁶

- Zeit: Kundenwünsche und -erwartungen ändern sich im Laufe der Zeit, d.h. sie müssen fortlaufend erfaßt und entsprechend modifiziert werden.⁷⁷

Wichtig ist, daß das Kundenmanagement nur unter ganzheitlicher kundenorientierter Unternehmenstätigkeit einen Erfolgsfaktor darstellt. Darüber hinaus kann das Kundenmanagement nur unter Einordnung des Unternehmens in die vernetzte Sicht der Wertschöpfungskette (Primärprozeß) synergetische Wirkungen entfalten.

In der Wertschöpfungskette läßt sich der Kundennutzen folgendermaßen einordnen:

Kundennutzen

⁷⁴ Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 87

⁷⁵ Vorlesung SS 97, Kapitel 1 Betriebswirtschaftliches Gesamtsystem, C Qualität Zeit und Kosten/Preis als Steuerungsdimension

⁷⁶ Vorlesung SS 97, Kapitel 1 Betriebswirtschaftliches Gesamtsystem, C Qualität Zeit und Kosten/Preis als Steuerungsdimension

⁷⁷ Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement., S. 87

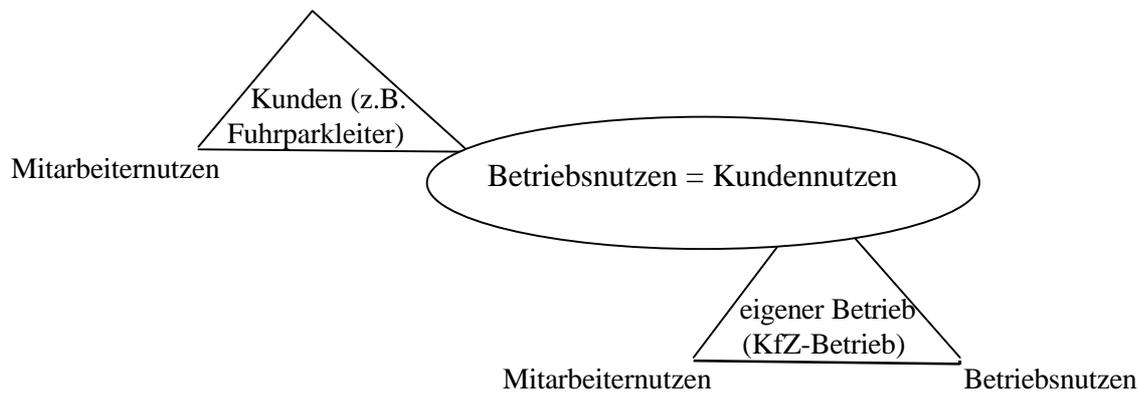


Abb. 6: Kundennutzen in der Wertschöpfungskette

Quelle: Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 92

Mitarbeiternutzen:

Es gilt: Ohne Mitarbeiternutzen kein Kundennutzen - und Betriebsnutzen!⁷⁸

Charakteristisch für fehlenden Mitarbeiternutzen sind z.B. hohe Fluktuation, geringe Arbeitsproduktivität, innere Kündigung, Unpünktlichkeit.⁷⁹ An dieser Stelle muß das Management die Wünsche, Bedürfnisse und Interessen ihrer Mitarbeiter erarbeiten, Demotivatoren abbauen und Motivatoren, z.B. Anreize in bezug auf die Entlohnung, in bezug auf Erfolg oder Sicherheit am Arbeitsplatz, einführen und dadurch Mitarbeiterzufriedenheit aufbauen.⁸⁰

Das Synergiemanagement induziert eine vernetzte Betrachtung der drei Basisprozesse Markt-, Verhaltens- und Geschäftsprozesse sowie des Steuerungsprozesses. Ich möchte nun ein Beispiel dafür geben, wie man in dieser Vernetzung Kunden- und Mitarbeiternutzen verknüpfen kann:

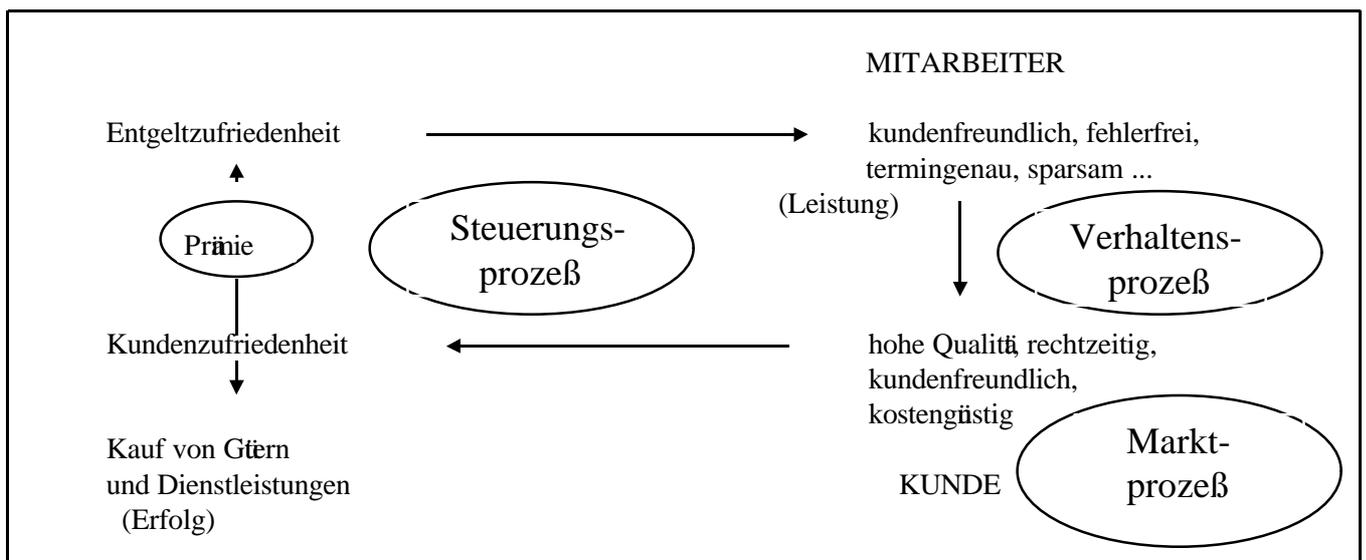


Abb. 7: Bedürfnisse von Kunden und Mitarbeitern verknüpfen

Quelle: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 29

⁷⁸ Beyer, H.-T.: Personalmanagement, S. 63

⁷⁹ Beyer, H.-T.: Personalmanagement, S. 63

⁸⁰ Beyer, H.-T.: Personalmanagement, S. 64, 69

Betriebsnutzen:

Der Betriebsnutzen steht mit dem Kunden- und Mitarbeiternutzen in folgender Verbindung:

„Hohen Kundennutzen über hohen Mitarbeiternutzen ökonomisch schaffen, bringt hohen Betriebsnutzen.“⁸¹

Mitarbeiter, Kunden und der Betrieb haben unterschiedliche Bedürfnisse, Interessen und verfolgen individuelle Ziele. Das Ziel der Unternehmensführung sollte nun sein, diese unterschiedlichen Bedürfnisse und Interessen optimal aufeinander abzustimmen, um dadurch den Mitarbeiter-, Betriebs-, und Kundennutzen im Gesamtsystem zu maximieren. Eine Fokussierung auf eine einzelne Interessengruppe kann prozeßhemmende Spannungsfelder zur Folge haben.⁸²

Als Beispiel möchte ich das Spannungsfeld Kunde - Umwelt im Rahmen des Ökologiemanagements aufführen:

Viele Menschen leben heute ökologiebewußt und vertreten die Meinung, daß die Zerstörung unserer Umwelt mit der ökonomischen unternehmerischen Tätigkeit zusammenhängt. Ein Problembereich ist z.B. die Produktion, denn nicht erneuerbare Ressourcen werden verschwendet und jede Produktion verursacht Rückstände.

Da es an Unmöglichkeit grenzt, nur solche Produkte herzustellen, die die Umwelt nicht belasten, zeigt sich die Tendenz, daß der Umweltschutz als Wettbewerbschance in die Unternehmenspolitik integriert werden soll. Dafür sollte ein Zielsystem entwickelt werden, das die ökologischen und ökonomischen Determinanten vereint. Ökologiemanagement als Einklang von Ökologie und Ökonomie kann allerdings nur dann erfolgreich eingeführt werden, wenn eine Erhöhung des Betriebs-, Kunden- und Mitarbeiternutzens erreicht werden kann:⁸³

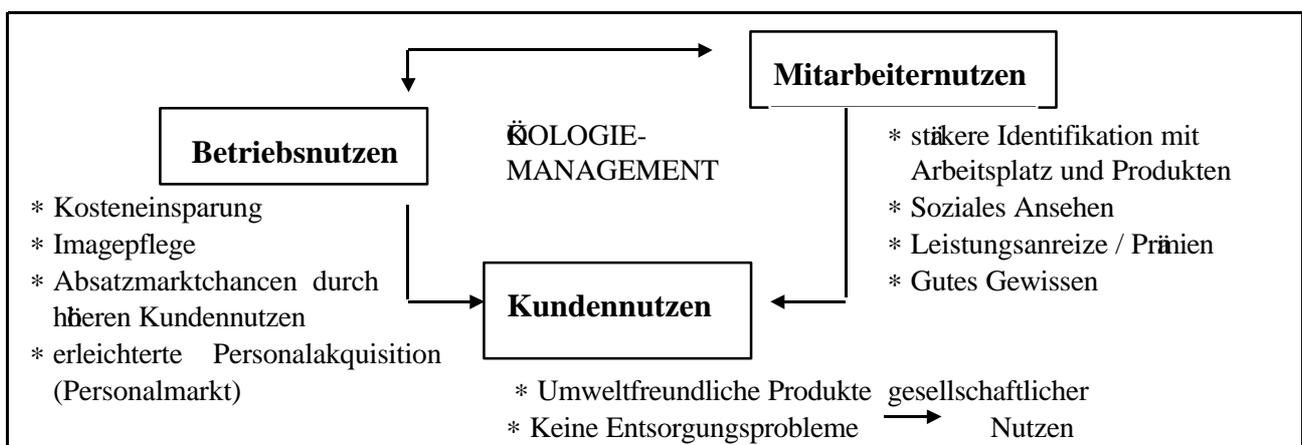


Abb. 8: Ökologiemanagement zwischen Belastungsminimierung und Profilierungschance im Wettbewerb
Quelle: Beyer, H.-T.: Personalmanagement, S. 45

⁸¹ Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 87
vgl. Beispiel aus dem Personalmanagement, Anhang, S. 38

⁸² Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 18

⁸³ Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 263

Anwendung der dynamischen Nutzenbalance:

Die dynamische Nutzenbalance findet in der Praxis z.B. im Rahmen der Erfolgsmessung Verwendung. Simon ermittelte die Erfolgsmerkmale mittelständischer Unternehmen unter Zuhilfenahme einzelner Aspekte der Basisprozesse in Verbindung mit den drei Interessengruppen der dynamischen Nutzenbalance.⁸⁴

V. 2. Dynamische Nutzenbalance im Vergleich mit Shareholder und Stakeholder Value

Entscheidend für Markt- und Führungserfolg eines Unternehmens ist die Beachtung der dynamischen Nutzenbalance. Grundlage ist die Balance zwischen Mitarbeiter-, Betriebs- und Kundennutzen; Ziel ist deren Nutzenmaximierung. Dies bedeutet eine mehrdimensionale Sichtweise, wie sie auch der Stakeholder Value Ansatz repräsentiert. Die dynamische Nutzenbalance behebt somit ebenfalls eine Schwachstelle des Shareholder Value Ansatzes, nämlich die Eindimensionalität. Ein Unterschied zum Stakeholder Value kann darin gesehen werden, daß beim Stakeholder Value Ansatz das Hauptproblem im Ausgleich der Interessen aller Anspruchsgruppen liegt, jedoch dies bei der dynamischen Nutzenbalance keine Schwierigkeiten zu bereiten scheint: denn Ausgangspunkt sind weniger die einzelnen Interessen, die ausgeglichen werden müssen, sondern das Hauptaugenmerk liegt vielmehr darin, Wege oder vielmehr Ziele zu wählen, die zugleich alle drei Anspruchsgruppen zufrieden stellen und den größten Synergieeffekt haben.

⁸⁴ Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 24
vgl. Anhang S. 38, Abb. 17

VI. Die Balanced Scorecard

VI. 1. Das Konzept der Balanced Scorecard

Nachdem sich bereits im Internet ein Handout über die Grundlagen der Balanced Scorecard⁸⁵ befindet, möchte ich nur kurz auf das Konzept der Balanced Scorecard eingehen.

Die Balanced Scorecard - der ausgewogene Berichtsbogen - wurde von den beiden Harvard-Ökonomen Robert S. Kaplan und David P. Norton entwickelt und gilt als neues Instrument zur Leistungsmessung.⁸⁶ Die Grundidee der Balanced Scorecard ist, finanzielle Zielsetzungen mit einer Kunden-, einer internen Prozeß- sowie einer Lern- und Entwicklungsperspektive strategie- und visionsfokussiert zu verbinden, so daß die für eine Strategie kritischen Faktoren in diesen vier Perspektiven strukturiert dargestellt werden.⁸⁷ Der Aufbau der genannten vier Sichtweisen gliedert sich jeweils in vier Abschnitte, nämlich in die Strategien, die Maßgrößen, die Zielgrößen und in die Initiativen (vgl. Aufbau in Abb. 5). Überdies ist die Arbeit mit der Balanced Scorecard ein strategischer Managementprozeß, in dem die Strategien von Unternehmen und Geschäftseinheiten konsequent top-down operationalisiert und unternehmensweit kommuniziert werden.⁸⁸

VI. 2. Beurteilung der Balanced Scorecard

Gerade heute schaffen Kundenzufriedenheit, Mitarbeitermotivation und Innovationsfähigkeit Wettbewerbsvorteile. Dies wird in den vier Perspektiven der Balanced Scorecard neben finanziellen Aspekten berücksichtigt. Die vier Sichtweisen machen zudem das Konzept anschaulicher⁸⁹ und realitätsbezogen, da, ähnlich dem Stakeholder Value Ansatz, eine eindimensionale Steuerung und Beschreibung eines Unternehmens nicht der Realität gerecht wird.

Die Balanced Scorecard zielt auch darauf ab, aus der uferlosen Informationsmenge eines Unternehmens genau die Informationen, die für den Erfolg relevant sind, herauszufiltern.⁹⁰

Vorteilig ist desweiteren, daß die Balanced Scorecard als Managementsystem nach Kaplan/Norton⁹¹ nicht nur ein neues Kennzahlensystem darstellt, sondern als Bindeglied zwischen der Entwicklung einer Strategie und ihrer Umsetzung fungiert. Gerade deswegen behebt sie Defizite der traditionellen Managementsysteme wie fehlende Verknüpfung der Strategie mit der

⁸⁵ vgl. Internet: <http://www.phil.uni-erlangen.de/economics/bwl/index.html>, „Die Balanced Scorecard als neue Managementstrategie“ vom 26.1.99

⁸⁶ Michel, U.: Strategien erfolgreich umsetzen - Wie die Balanced Scorecard ein wirkungsvolles Shareholder Value Management unterstützt, S. 276

⁸⁷ Horváth, P./Kaufmann, L.: Balanced Scorecard - ein Werkzeug zur Umsetzung von Strategien, S. 41

⁸⁸ ebenda, S. 41

⁸⁹ ebenda, S. 48

⁹⁰ Süddeutsche Zeitung vom 15. Februar 1999, S. 20: Scorecard: Die Zukunft vermessen

⁹¹ Horváth, P./Kaufmann, L.: Balanced Scorecard - ein Werkzeug zur Umsetzung von Strategien, S. 42

Zielvorgabe oder fehlendes strategisches Feedback. Die Geschäftsaktivitäten werden bei ihrer Ganzheitlichkeit betrachtet, so daß folglich reale Ziele entstehen können, die von den Verantwortungsträgern verstanden, akzeptiert und verfolgt werden.⁹²

Die Balanced Scorecard soll den strategischen Führungsprozeß im Unternehmen unterstützen, Kaplan/Norton stellen sie als Handlungsrahmen, wie nachfolgende Abbildung zeigt, für diesen Prozess dar :

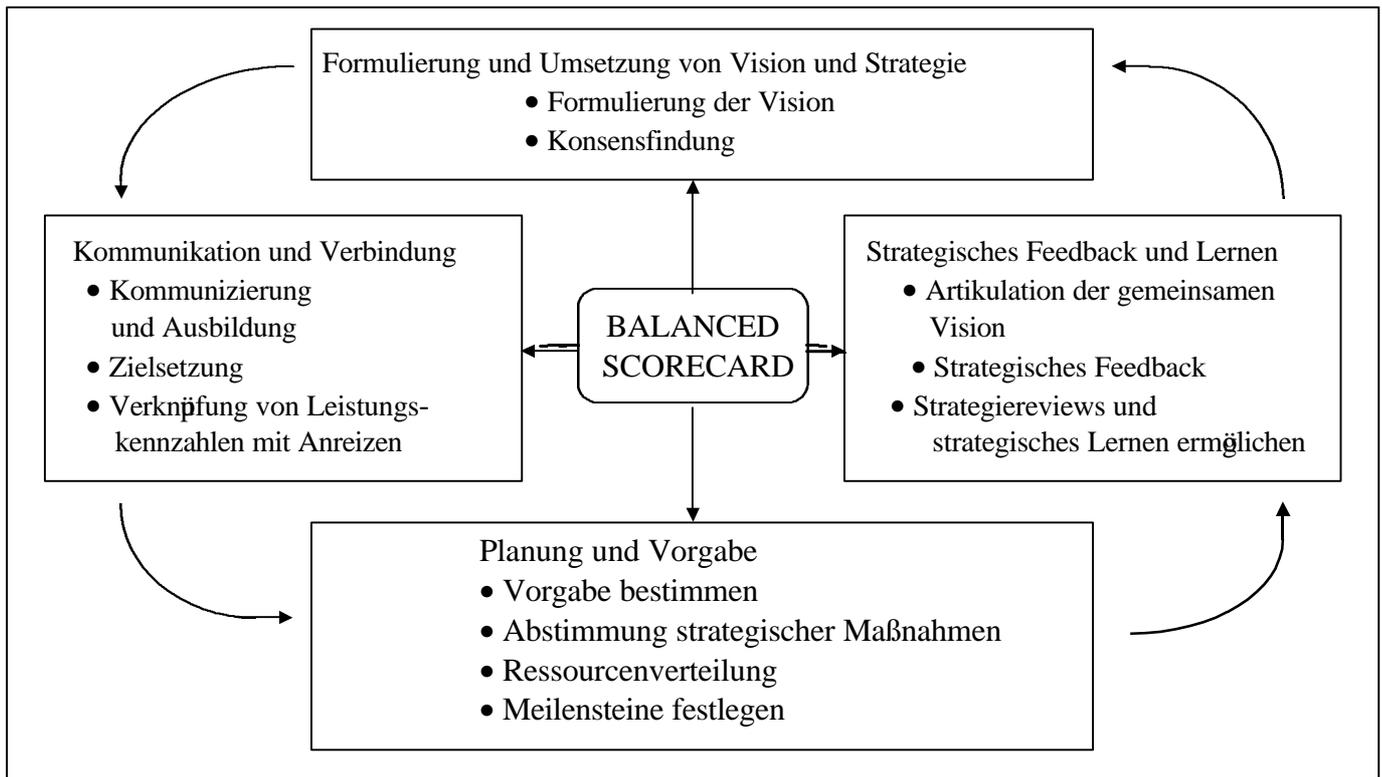


Abb. 9: Die Balanced Scorecard als strategischer Handlungsrahmen
Quelle: Kaplan, R. S./Norton, D. P.: Balanced Scorecard, S. 10

VI. 3. Shareholder Value in Verbindung mit Balanced Scorecard⁹³

Wenn in einem Unternehmen eine wertorientierte Unternehmensführung etabliert werden soll, dann muß das Management die theoretischen Erkenntnisse in die Praxis umsetzen. Für diesen Umsetzungsprozeß bietet es sich an, den Shareholder Value Ansatz mit der Balanced Scorecard als Handlungsrahmen, zu verbinden. Darüber hinaus werden dadurch nicht ausschließlich finanzielle Aspekte bei der Strategiefindung und -umsetzung berücksichtigt. In dieser Verbindung beider Ansätze läßt sich der strategische Managementprozeß mit dem Ziel, langfristigen und nachhaltigen Wert zu schaffen, wie folgt beschreiben:

⁹² Guldin, A.: Kundenorientierte Unternehmenssteuerung durch die Balanced Scorecard, S. 301

⁹³ Michel, U.: Strategien erfolgreich umsetzen - Wie die Balanced Scorecard ein wirkungsvolles Shareholder

Der Shareholder Value Ansatz eignet sich dafür, verschiedene Strategien nach ihrem Wertbeitrag zu beurteilen oder geplante Investitionen zu prognostizieren. Dadurch können Werterzeuger bzw. Wertvernichter identifiziert werden. Die Balanced Scorecard findet nach der Strategieformulierung darin Verwendung, die dazugehörigen strategischen Ziele bzw. Erfolgsfaktoren in ihren vier Perspektiven herunterzubrechen. Mit Hilfe der Balanced Scorecard werden die Strategien top down konkretisiert⁹⁴, so daß sie auf jeder Ebene kommuniziert und verstanden werden (vgl. Abb. 10, 1. und 2. Block). Der nächste Schritt befaßt sich damit, die strategischen Erfolgsfaktoren mit Meßgrößen zu verknüpfen, um Zielvorgaben und Zielerreichung meßbar zu machen. In diesem Schritt erfolgt die Verbindung mit den Shareholder Value Zielsetzungen und den strategischen Zielen aus der Balanced Scorecard: aus der Vielzahl möglicher Meßgrößen müssen diejenigen ausgewählt werden, die Aussagen über den Erfolg der Strategieumsetzung und die damit verbundene Wertentwicklung machen. Diejenigen mit dem größten Hebeleffekt auf den Shareholder Value werden herausgefiltert und durch weitere Meßgrößen aus den einzelnen Perspektiven der Balanced Scorecard ergänzt (vgl. Abb. 10, 3. Block).⁹⁵ Diese ausgewählten Kennzahlen können nun top down bis zu ihren bestimmenden Faktoren analysiert werden und in einer Ursache-Wirkungs-Beziehung⁹⁶ dargestellt werden. Schließlich werden den gefundenen Meßgrößen konkrete Ziele gesetzt und Maßnahmen zur Umsetzung formuliert (vgl. Abb. 10, 4. und 5. Block). In regelmäßigen Zeitabständen wird der Grad der Zielerreichung gemessen, die Ergebnisse werden als Istgrößen in die Balanced Scorecard aufgenommen und ihre Auswirkungen auf die Wertentwicklung dargestellt. Auf diese Weise kann auf allen Ebenen das Ausmaß der Zielerreichung kontrolliert werden.

Value Management unterstützt, S. 273-287

⁹⁴ vgl. Anhang S. 39, Abb. 18: Konkretisierung von Strategien mit der Balanced Scorecard

⁹⁵ zur Vorgehensweise vgl. Abb. 19.: Ableitung relevanter wertorientierter Meßgrößen, Anhang S. 40

⁹⁶ vgl. Abb. 20: Verbindung der Ziele zu einem Ursache-Wirkungs-Netzwerk, Anhang S. 41

Strategie: Wachstum realisieren, Wettbewerbsfähigkeit stärken

	Strategische Ziele	Meßgrößen	Ziele	Strategische Initiative
Finanzen Wie sollen wir in den Augen der Eigentümer erscheinen, um finanziell erfolgreich zu sein?	<ul style="list-style-type: none"> - Renditeansprüche der Eigentümer erfüllen oder übertreffen - Profitabilität - Schnelles Wachstum - Cash Flow \geq Investment 	<ul style="list-style-type: none"> - DCF-Rendite⁹⁷ - Umsatzrentabilität - Umsatzwachstum - Cash Flow 	<ul style="list-style-type: none"> \geq 10% 15% 20% 200 Mio DM 	<ul style="list-style-type: none"> - Kauf von 3 Unternehmen in Asien - 1 Joint Venture in Europa
Kunden Wie sollen wir in den Augen unserer Kunden erscheinen, um unsere Strategie erfolgreich umzusetzen?	<ul style="list-style-type: none"> - Kundenerwartungen kennen und erfüllen - Aufbau und Ausnutzung von Dauer-Kundenbindung neue Kunden gewinnen - A-/B-Kunden Fokus - Wettbewerbsfähige Preise (Leadership) 	<ul style="list-style-type: none"> - Umsatz/Kunde - Umsatzanteil Neukunden - Umsatz/Kunde, kum. Umsatz/Kunde - Umsatzanteil A-/B-Kunden - Kundenprofitabilität - Preisindex 	<ul style="list-style-type: none"> 1 Mio DM +++ 20% s.o. NN 90% 40% 0,9 	<ul style="list-style-type: none"> - Kundenzufriedenheitsprojekt - Marktpenetrationsprogramm - Aquisitionsprogramm - Focus-Programm - Preis-Monitor einführen
Geschäftsprozesse Bei welchen Geschäftsprozessen müssen wir Spitzenleistungen bringen, um Kunden und Eigentümer zufriedenzustellen?	<ul style="list-style-type: none"> - Cross Selling über optimierte Marketing- und Vertriebsprozesse - kurze Entwicklungszeiten - Wettbewerbsfähige Produktions- und Logistikprozesse - Kunden über kostengünstige Distributionskanäle bedienen 	<ul style="list-style-type: none"> - Cross Selling Ratio - Anzahl first to market Produkte - Kosten - Distributionskosten 	<ul style="list-style-type: none"> 25% 5 20 Mio DM 20 Mio DM 	<ul style="list-style-type: none"> - Prozeßoptimierung Marketing und Vertriebsprozesse - Prozeßoptimierung FuE-Prozesse - Komplexitätsreduktionsprojekt Rabattsystem ändern
Entwicklung Lernen Wie erreichen wir die Fähigkeit zum Wandel und zur Verbesserung um unsere Vision zu realisieren?	<ul style="list-style-type: none"> - Innovative Produkte entwickeln - Zugang zu strategischen Informationen schaffen (Branche, Wettbewerber, Kunden, Markt) - Empowerment der Mitarbeiter - Kontinuierliche Verbesserung 	<ul style="list-style-type: none"> - Umsatzanteil neuer Produkte - Anzahl verfügbarer strategischer Informationen - Mitarbeiterzufriedenheit, Fluktuationsrate, Anteil interne Besetzungen - Kostensenkung, DLZ-Verbesserung, Veränderungsrate (HTL) 	<ul style="list-style-type: none"> 20% 100 ++ 5% 3% 10% 20% 50%/Jahr 	<ul style="list-style-type: none"> - Aufbau Datenbank - Schulungsprogramm - Job Rotation-Programm - KVP⁹⁸ einführen

Abb. 10: Ziele und Initiativen zur Strategieumsetzung

Quelle: Michel, U.: Strategien erfolgreich umsetzen - Wie die Balanced Scorecard ein wirkungsvolles Shareholder Value Management unterstützt, S. 284

⁹⁷ DCF-Rendite ist die Abkürzung für: Discounted Cash Flow

Vorteile aus der Verbindung von Shareholder Value Ansatz und Balanced Scorecard

Der finanziell geprägte Shareholder Value Ansatz wird durch die Balanced Scorecard um ein Konzept der Strategieformulierung und -operationalisierung ergänzt. Neben die finanziellen Einflußfaktoren, die beim Shareholder Value im Mittelpunkt stehen, treten die nicht-finanziellen, da die Balanced Scorecard das Unternehmen aus drei weiteren Perspektiven betrachtet.

Die Balanced Scorecard erhält gute Meßgrößen, die aus der Kennzahl Shareholder Value abgeleitet werden. Somit kann die Wertentwicklung auf allen Unternehmensebenen transparent gemacht werden, was unter anderem auch Grundlage für die Partizipation der Mitarbeiter auf die Wertentwicklung ist.

Der Shareholder Value Ansatz trägt desweiteren dadurch positiv bei, daß mit ihm die Strategien top to bottom bewertet werden können. Dadurch können wertmindernde Strategien identifiziert und danach vermieden werden sowie wertsteigernde Strategien stärker fokussiert werden.

Die Verbindung Shareholder Value Ansatz und Balanced Scorecard erweist sich in Europa u.a. wegen der Befürchtungen einer reinen Shareholder Value Orientierung als konsensfähiger.⁹⁹

Zusammenfassend kann man feststellen, daß dieses Instrumentarium zugleich Strategien formuliert, bewertet, kommuniziert und der Unternehmenswertmessung dient.

VI. 4. Balanced Scorecard im Vergleich mit Shareholder, Stakeholder Value Ansatz und der dynamischen Nutzenbalance

Die Abgrenzung zwischen Balanced Scorecard und Shareholder Value Ansatz soll in der Verbindung beider Ansätze klar geworden sein. Denn dadurch wurde deutlich, welche positiven Aspekte welcher Ansatz einfließen läßt.

Die Balanced Scorecard betrachtet vier Perspektiven, wendet sich also analog zum Stakeholder Value Ansatz und der dynamische Nutzenbalance von der eindimensionalen Sichtweise des Shareholder Value Ansatzes ab.

Besonders muß betont werden, daß die Balanced Scorecard sich aus den anderen drei Ansätzen hervorhebt: neben dem Instrument der Leistungsmessung stellt sie einen Handlungsrahmen dar, so daß mit ihrer Hilfe Strategien und Ziele, egal ob am Shareholder Value oder an anderen Zielen orientiert, von der Theorie in die Praxis umgesetzt werden können.

⁹⁸ KVP ist die Abkürzung für: Kontinuierliches Verbesserungsprogramm

⁹⁹ Horváth, P./Kaufmann, L.: Balanced Scorecard - ein Werkzeug zur Umsetzung von Strategien, S. 44

VII. Einordnung in das Synergiemanagement und Schlußbetrachtung

Dem Ansatz des Synergiemanagements wird unterstellt, daß „sich alle internen betrieblichen und extern orientierten Teilprozesse eines jeden Betriebes auf vier verknüpfte Prozesse...reduzieren lassen“¹⁰⁰:

- 3 Grundprozesse: Markt, Geschäfts-, Verhaltensprozesse
- Steuerungsprozesse

Der Shareholder und Stakeholder Value Ansatz sowie die Balanced Scorecard lassen sich den Steuerungsprozessen zuordnen, genauer dem Synergetischen Controlling im Rahmen des Informationsmanagements und Controlling.¹⁰¹ Die Unternehmensführung braucht Daten, um Prozesse steuern und kontrollieren zu können. Auch die dynamische Nutzenbalance findet im Rahmen der Steuerungsprozesse Verwendung.

	Charakteristika
Shareholder Value Ansatz	<ul style="list-style-type: none"> • Ausgangspunkt: Shareholder Value als Hilfe zur Anlageentscheidung für Aktionäre • Aktionäre stehen als einzige Anspruchsgruppe im Mittelpunkt → <i>eindimensionales Zielsystem</i> • übrigen Anspruchsgruppen finden keine direkte Berücksichtigung • Ziel der Unternehmensführung: Maximierung des Aktionärsnutzens • Zuständigkeitsbereiche: Investition, Finanzierung, Unternehmensbewertung • Shareholder Value als Differenz zwischen Unternehmenswert und Wert des Fremdkapitals • Praxis: Siemens, VEBA, Hoechst, Daimler-Chrysler, Metallgesellschaft, Coca-Cola, General Electrics
Stakeholder Value Ansatz	<ul style="list-style-type: none"> • Ansatz setzt sich aus dem Anspruchsgruppenkonzept und-management zusammen • <i>alle Anspruchsgruppen</i> (Kunde, Mitarbeiter, Top-Management, Lieferant, Staat, Öffentlichkeit, Fremdkapitalgeber, Aufsichtsrat, Aktionäre,...) werden beachtet → <i>mehrdimensionales Zielsystem</i> • Ziel: „sinnvolles Überleben“ des Unternehmens • Bereiche: Unternehmenspolitik, Unternehmensführung, Unternehmensstrategie,

¹⁰⁰ Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 15

¹⁰¹ vgl. Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement S. 259ff

	strategische Planung
Dynamische Nutzenbalance	<ul style="list-style-type: none"> • Dynamische Nutzenbalance als Grundlage für <i>dauerhaften Markterfolg</i> • Im Mittelpunkt der Betrachtung stehen <i>Kunden-</i> und <i>Mitarbeiterzufriedenheit</i> sowie <i>Betriebsnutzen</i> → <i>mehrdimensionales</i> Sichtweise • Ziel: Maximierung von Mitarbeiter-, Kunden- und Betriebsnutzen im Gesamtsystem
Balanced Scorecard	<ul style="list-style-type: none"> • die für eine Strategie kritischen Faktoren werden in den vier Perspektiven dargestellt: finanzwirtschaftliche Perspektive, Kundenperspektive, interne Prozeßperspektive, Lern- und Entwicklungsperspektive • Aktionäre finden in der finanziellen Perspektive Berücksichtigung, Kunden finden in der Kundenperspektive, Mitarbeiter in der Perspektive der Entwicklung und des Lernens Berücksichtigung → <i>mehrdimensionales</i> Sichtweise • Balanced Scorecard als Instrument des strategischen Managements, als Bindeglied zwischen Entwicklung einer Strategie und ihrer Umsetzung, als Unterstützung des strategischen Führungsprozesses • Bereiche: Leistungsmessung, Strategiebeurteilung

Tabelle 2: Charakteristika der vier Managementsysteme
Quelle: eigene Darstellung

Literaturverzeichnis:

Achatz, Helmut: Der Shareholder Value im gesellschaftlichen Disput, in: Müller, Michael/Leve, Franz-Josef (Hrsg.): Shareholder Value Reporting, Wien/Frankfurt 1998

Bea, Franz Xaver: Shareholder Value, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, Heft 10 Oktober 1997

Behm, Ulrich: Shareholder-Value und Eigenkapitalkosten von Banken, Diss. Stuttgart, Wien 1994

Beyer, Horst-Tilo: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, Selbstv., Universität Erlangen-Nürnberg und Technische Universität Ilmenau 1997

Beyer, Horst-Tilo: Personalmanagement, Technische Universität Ilmenau 1996

Bischoff, Jörg: Das Shareholder-Value-Konzept: Darstellung - Probleme - Handhabungsmöglichkeiten, Wiesbaden 1994

Black, Andrew / Wright, Philip / Bachman, John E. / Waterhouse, Price: Shareholder Value für Manager, Frankfurt/Main 1998

Brune, Jens: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, Diss. Köln 1995

Bühner, Rolf: Unternehmerische Führung mit Shareholder Value, in: Bühner, Rolf (Hrsg.): Der Shareholder Value Report: Erfahrungen, Ergebnisse, Entwicklungen, S. 9-75, Landsberg/Lech 1994

Fundel, Georg / Mayer, Reinhold / Rieger, Wolfgang: Beurteilung der Wirtschaftlichkeit und Finanzierbarkeit komplexer Großinvestitionen mittels Shareholder-Value-Analysen, dargestellt am Beispiel der Flughafen Stuttgart GmbH, in: Horváth, Péter (Hrsg.): Das neue Steuerungssystem des Controllers, Stuttgart 1997, S. 249-271

Guldin, Andreas: Kundenorientierte Unternehmenssteuerung durch die Balanced Scorecard, in: Horváth, Péter(Hrsg.): Das neue Steuerungssystem des Controllern, Stuttgart 1997, S. 289-302

Horváth, Peter/Kaufmann, Lutz: Balanced Scorecard - ein Werkzeug zur Umsetzung von Strategien, in: Harvard Business Manager 5/1998

Janisch, Monika: Das strategische Anspruchsgruppenmanagement: vom Shareholder Value zum Stakeholder Value, Bern, Stuttgart, Wien 1993

Kaplan, Robert S./Norton, Davis P.: Balanced Scorecard, Stuttgart 1997

Kaplan, Robert S./Norton, Davis P.: Strategieumsetzung mit Hilfe der Balanced Scorecard, in: Gleich, Ronald/Seidenschwaz, Werner (Hrsg.): Die Kunst des Controlling, München 1997, S. 313-342

Meier-Scherling, Philipp: Shareholder Value Analyse vs. Stakeholder Management: Unternehmenspolitische Grundkonzeptionen als Ansätze zur Erweiterung der Theorie der Unternehmung, Diss. Darmstadt 1996

Michel, Uwe: Strategien zur Wertsteigerung erfolgreich umsetzen - Wie die Balanced Scorecard ein wirkungsvolles Shareholder-Value-Management unterstützt, in: Horváth, Péter (Hrsg.): Das neue Steuerungssystem des Controllern, Stuttgart 1997, S. 273-287

Mirow, Michael: Shareholder Value als Instrument der internen Unternehmensführung, in: Bühner, Rolf (Hrsg.): Der Shareholder Value Report: Erfahrungen, Ergebnisse, Entwicklungen, Landsberg/Lech 1994, S. 91-105

Müller, Michael: Shareholder Value - Eine Darstellung des Konzeptes, in: Frei, N./Schlienkamp, C.: Aktie im Aufwind: von der Kursprognose zum Shareholder Value, Wiesbaden 1998

Obermeier, Georg: Die Umsetzung des Wertsteigerungskonzeptes in einem Holding-Konzern, in: Bühner, Rolf (Hrsg.): Der Shareholder Value Report: Erfahrungen, Ergebnisse, Entwicklungen, Landsberg/Lech 1994, S. 77-90

Reimann, Bernhard C.: Manager for Value, A Guide to Valued-Based Strategic Management, USA 1989

Rappaport, Alfred: Shareholder Value, Wertsteigerung als Maßstab für die Unternehmensführung, Stuttgart 1994

Sauter, Ulrich: Anwendbarkeit des Shareholder Value zur Managementbeurteilung, Diss. St. Gallen 1997

Schmalen, Helmut: Grundlagen und Probleme der Betriebswirtschaft, 10. Auflage, Köln 1996

Speckbacher, Gerhard: Das Shareholder Value - Konzept im Lichte der Corporate Governance-Debatte, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, Heft 2 Februar 1998, S. 95-97

Süddeutsche Zeitung vom 26. November 1998, 19. Februar 1999

Weber, Jürgen: Einführung in das Controlling, 4. Auflage, Stuttgart 1993

Wöhe, Günther: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 18. Auflage, München 1993

Abbildungsverzeichnis

- Abb. 1: Berechnungsmethode für den freien betrieblichen Cash Flow, S. 4
- Abb. 2: Shareholder Value - Netzwerk, S. 6
- Abb. 3: Wertveränderungsprozeß, S. 9
- Abb. 4: Die Stakeholder, S. 11
- Abb. 5: Führungserfolg als dynamische Nutzen-Balance, S. 16
- Abb. 6: Kundennutzen in der Wertschöpfungskette, S. 18
- Abb. 7: Bedürfnisse von Kunden und Mitarbeitern verknüpfen, S. 18
- Abb. 8: Ökologiemanagement zwischen Belastungsminimierung und Profilierungschance im Wettbewerb, S.19
- Abb. 9: Die Balanced Scorecard als strategischer Handlungsrahmen, S. 22
- Abb. 10: Ziele und Initiativen zur Strategieumsetzung, S. 24

im Anhang

- Abb. 11: Steigerung des Shareholder Value durch Hoechst, S. 33
 - Abb. 12: Steigerung des Shareholder Value durch Veba, S. 33
 - Abb. 13: Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk der Anteilseigner, S. 34
 - Abb. 14: Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk des Top-Managements, S. 35
 - Abb. 15: Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk des Mitarbeiters, S. 36
 - Abb. 16: Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk des Kunden, S. 37
 - Abb. 17: Erfolgsmerkmale mittelständischer Betriebe, S. 38
 - Abb. 18: Konkretisierung von Strategien mit der Balanced Scorecard, S. 39
 - Abb. 19: Ableitung relevanter wertorientierter Meßgrößen, S. 40
 - Abb. 20: Verbindung der Ziele zu einem Ursache-Wirkungs-Netzwerk, S.41
-
- Tabelle1: S. 14
 - Tabelle 2: S. 26-27

ANHANG:

Beispielrechnung im Rahmen des Shareholder Value Ansatzes

Dieses Beispiel soll aufzeigen, wie sich eine Strategieänderung auf den Shareholder Value auswirkt. Das Beispiel soll folgenden Annahmen unterliegen:

- Prognosehorizont: 5 Jahre, d.h. $t = 5$
- Diskontierungsfaktor $r = 0,1$, d.h. Diskontierungsfaktor von 10%
- Marktwert des Fremdkapitals: 400

Jahr	freier betrieblicher Cash Flow	Abzinsungsfaktor	Barwert	Gesamter Wert zu Beginn von Jahr 1
1	100	$\frac{1}{1+0,1} = 0,9091$	$100 \cdot 0,9091 = 90,91$	
2	120	$\frac{1}{(1+0,1)^2} = 0,8265$	$120 \cdot 0,8265 = 99,18$	
3	140	$\frac{1}{(1+0,1)^3} = 0,7513$	$140 \cdot 0,7513 = 105,18$	
4	160	$\frac{1}{(1+0,1)^4} = 0,6830$	$160 \cdot 0,6830 = 109,28$	
5	180	$\frac{1}{(1+0,1)^5} = 0,6210$	$180 \cdot 0,6210 = 111,78$	516,33
6	180			
.	.			
.	.			

Summe der abdiskontierten Cash Flows: 516,33

Berechnung des Restwertes:

$$180 : 0,1 = 1.800 \quad 1.800 \cdot 0,6210 = 1.117,80$$

$$W_U = \left(\sum_{i=1}^t \frac{CF_i}{(1+r)^i} \right) + \frac{RW}{(1+r)^t} = 516,33 + 1.117,80 = 1.634,13$$

$$\text{Shareholder Value} = W_U - \text{Fremdkapital} = 1.634,13 - 400 = 1.234,13$$

Der Shareholder Value nach Strategieänderung beträgt 1.234,13. Der Unternehmenswert ohne Strategieänderung errechnet sich wie folgt: $100 : 0,1 = 1.000$.

Die Differenz, des Unternehmenswertes nach Strategieänderung minus dem ohne Strategieänderung, beträgt $1.234,13 - 1.000 = 234,13$, was die durch die Strategieänderung erzeugte Wertsteigerung widerspiegelt.

Quelle: Schmidt, R.: Das Shareholder Value - Konzept, S. 284, Bischoff, J.: Das Shareholder Value-Konzept, S. 106-108

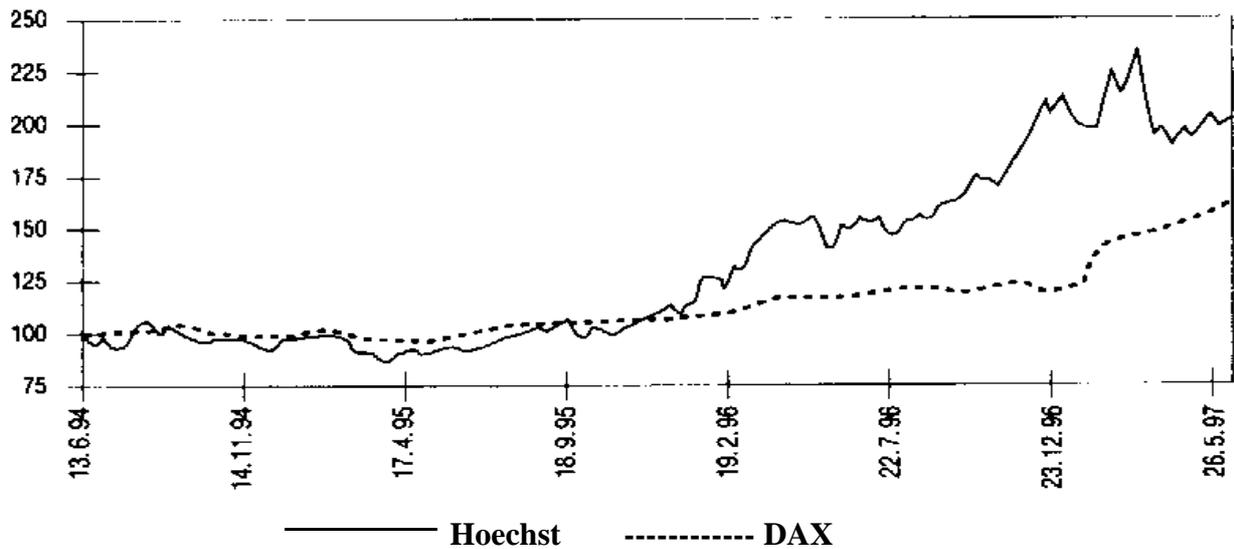


Abb. 11: Steigerung des Shareholder Value durch Hoechst
Quelle: Black, A.: Shareholder Value für Manager, S. 99

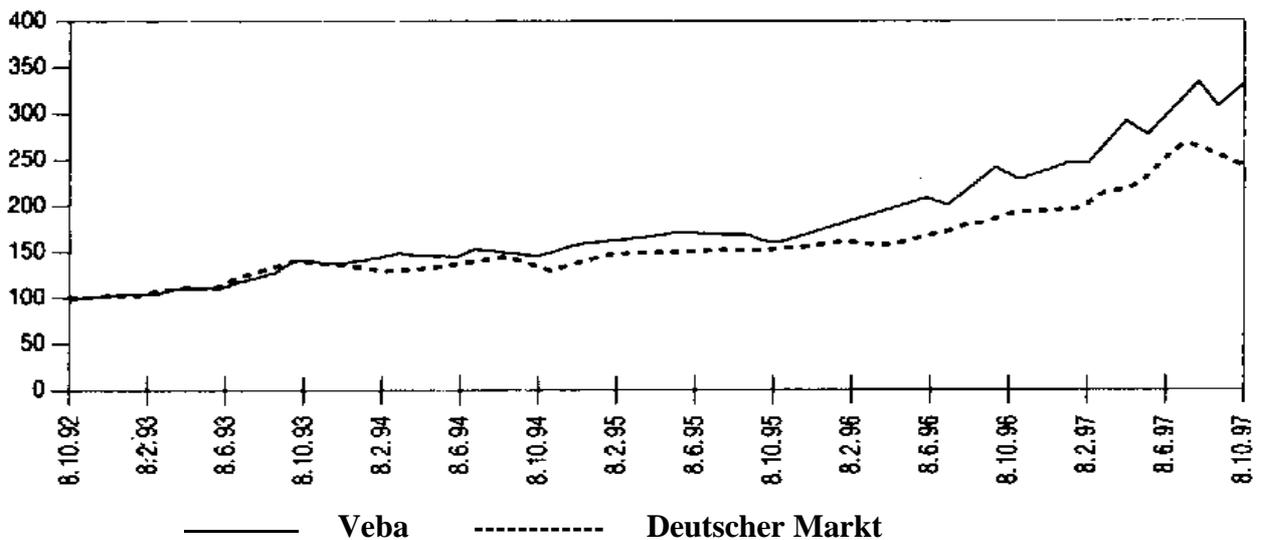


Abb. 12: Steigerung des Shareholder Value durch Veba
Quelle: Black, A.: Shareholder Value für Manager, S. 99

Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk der Anteilseigner

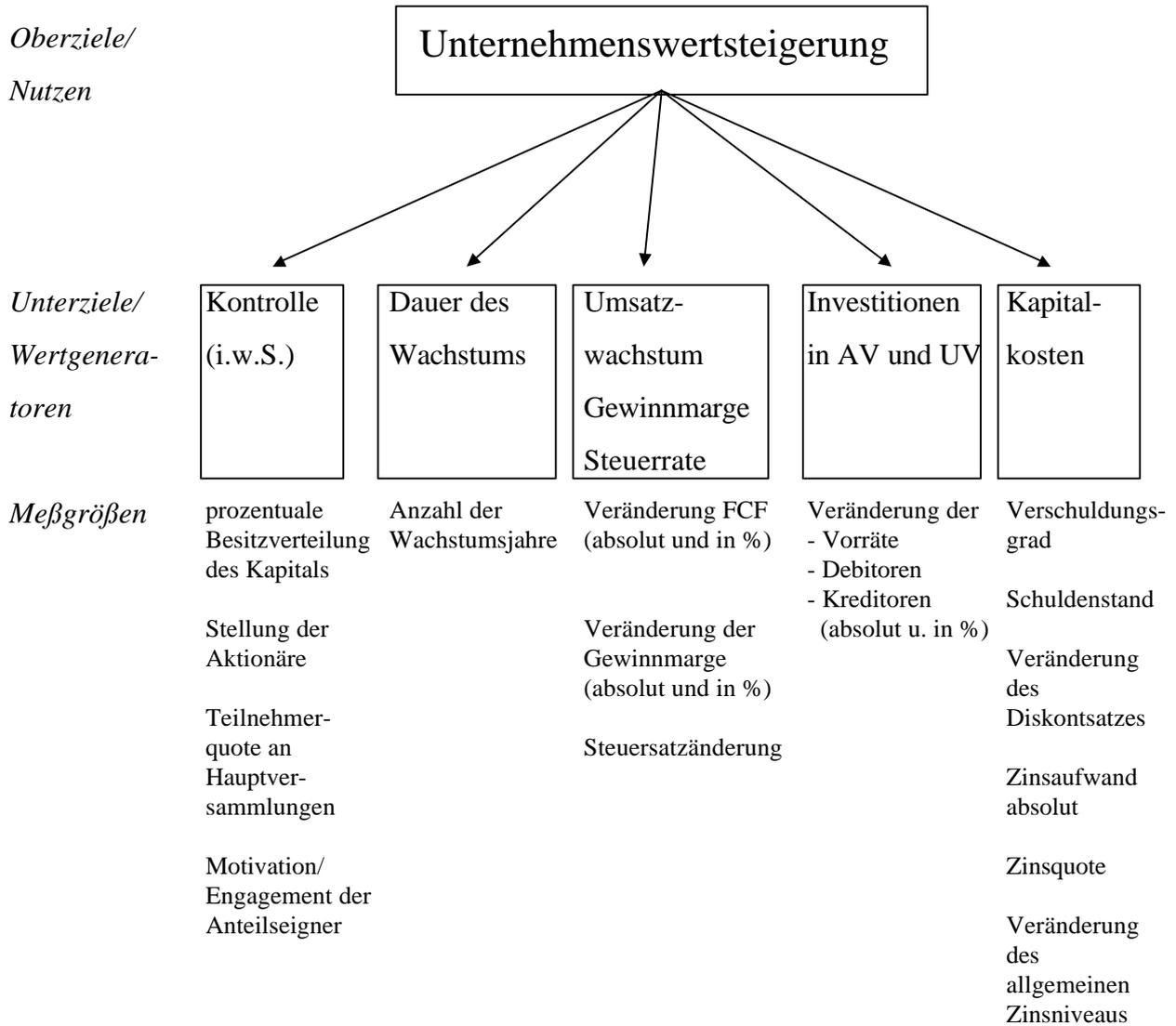


Abb. 13: Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk der Anteilseigner

Quelle: Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 235, eigene Darstellung

Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk des Top-Managements

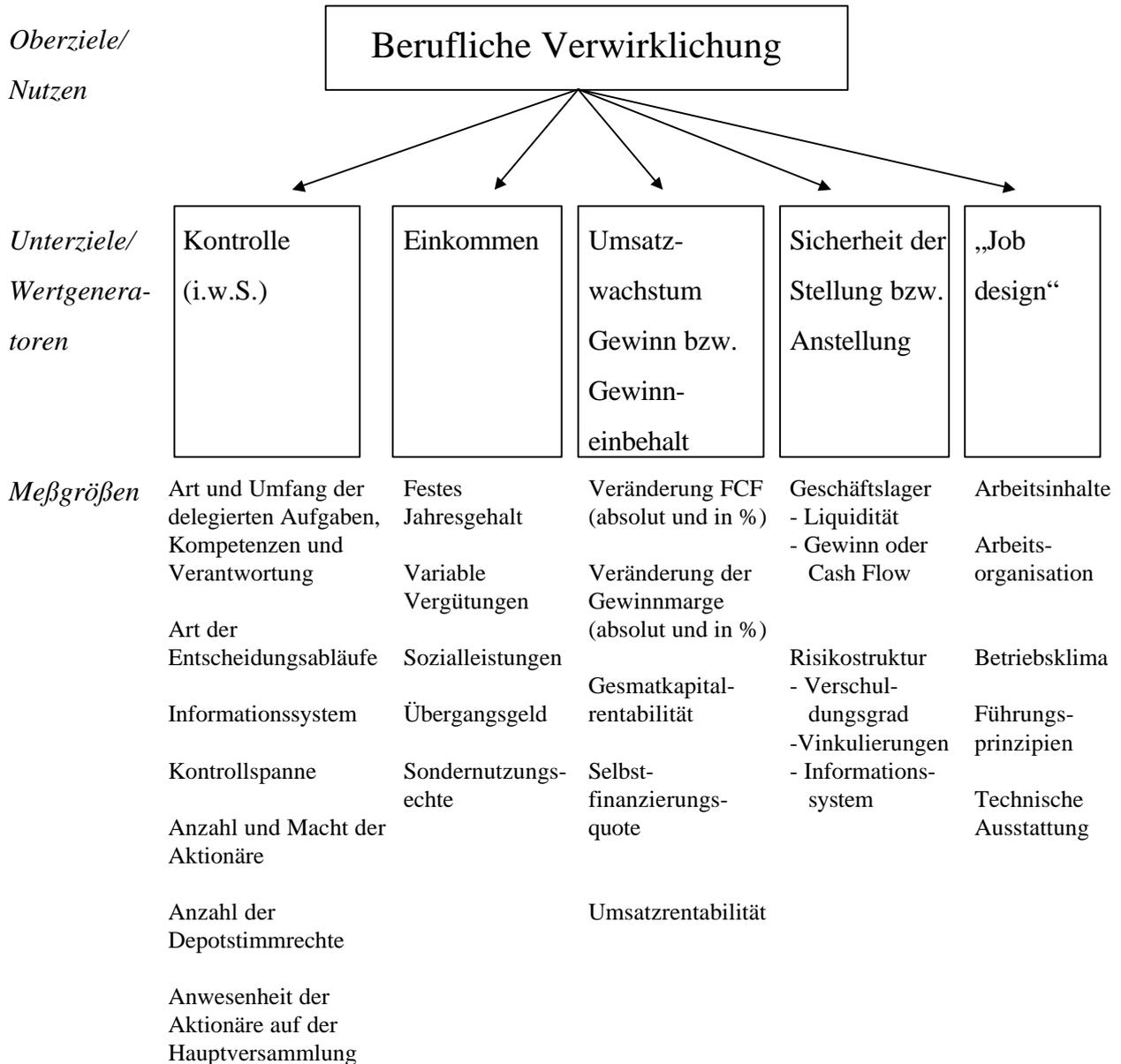


Abb. 14: Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk des Top-Managements

Quelle: Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 240, eigene Darstellung

Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk des Mitarbeiters

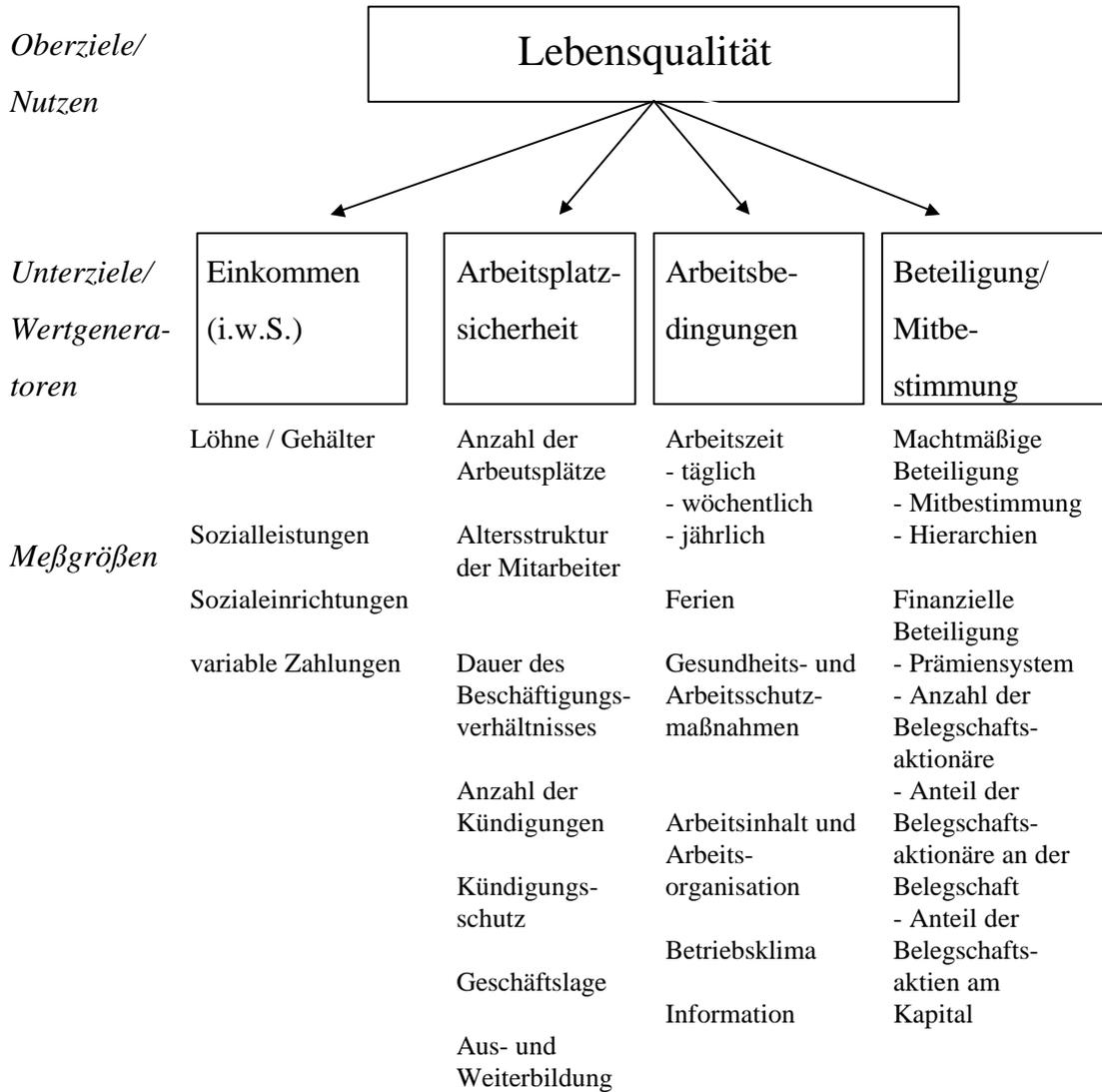


Abb. 15: Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk des Mitarbeiters

Quelle: Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 243, eigene Darstellung

Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk des Kunden

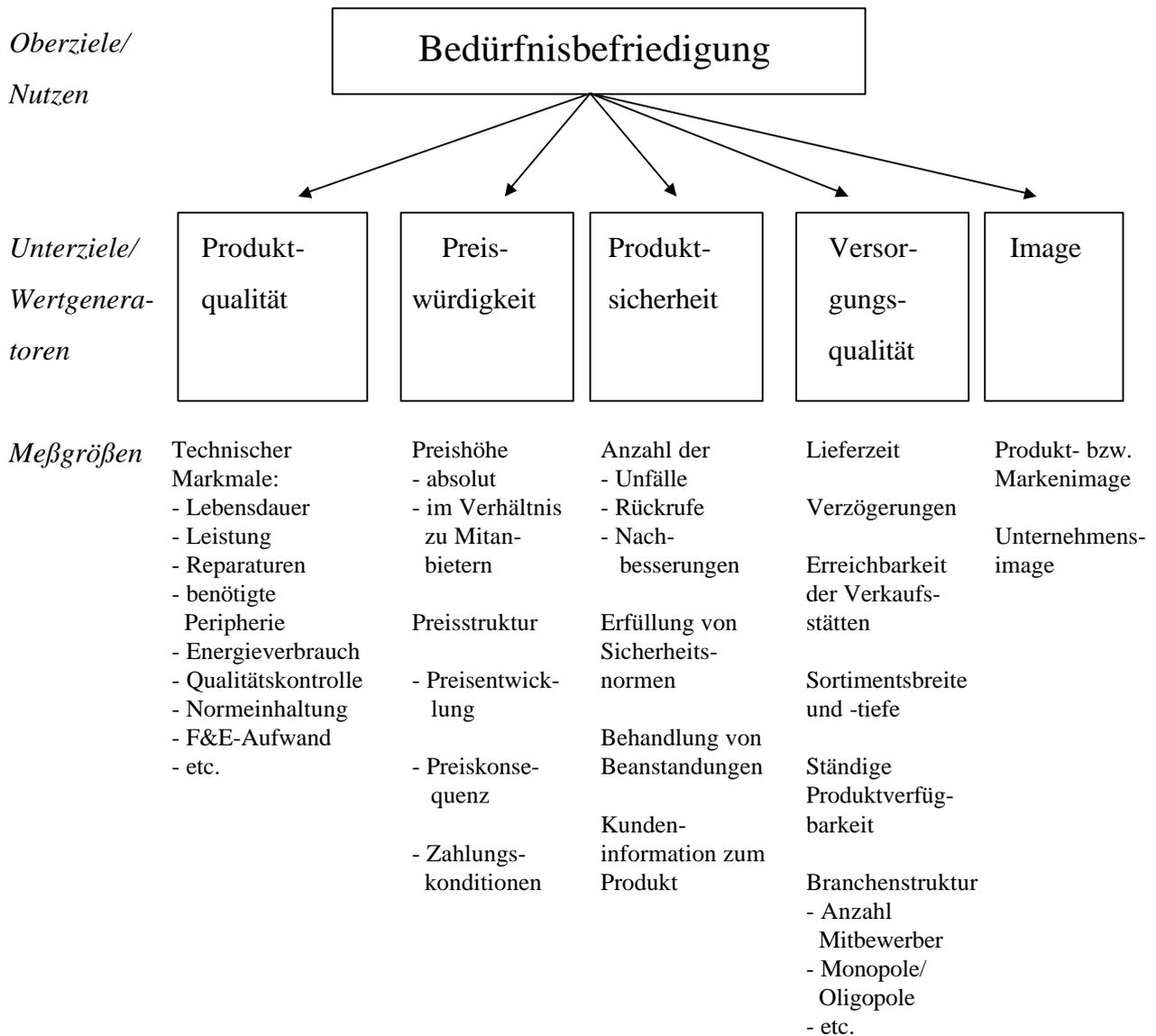
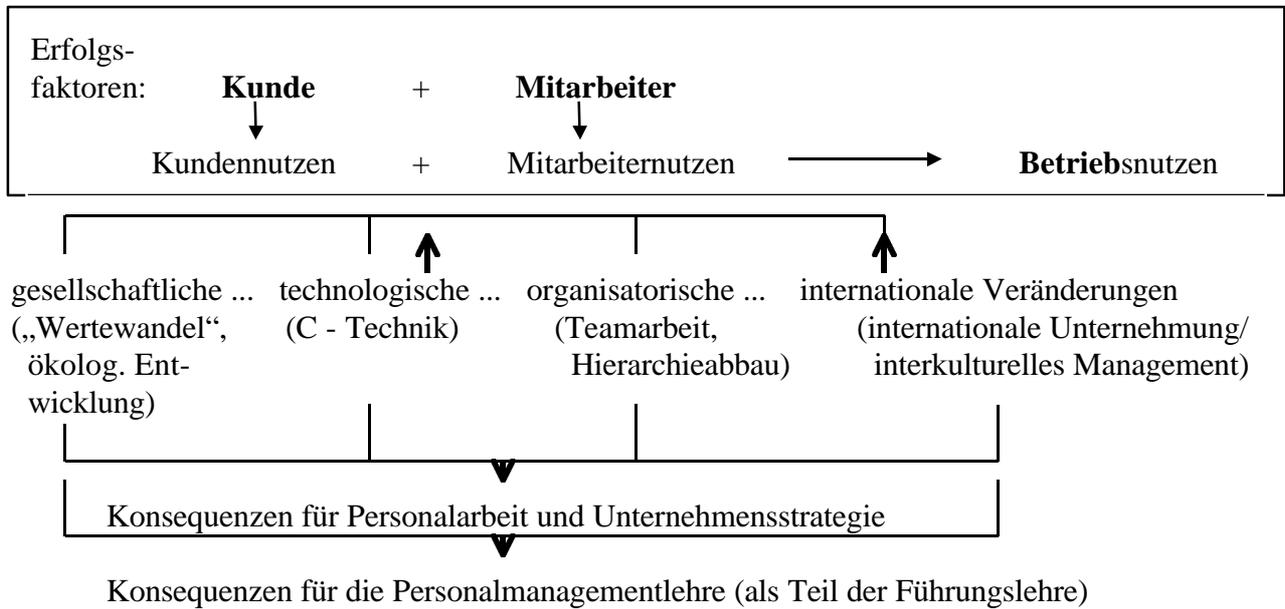


Abb. 16: Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk des Kunden

Quelle: Brune, J.: Der Shareholder-Value-Ansatz als ganzheitliches Instrument strategischer Planung und Kontrolle, S. 247, eigene Darstellung

Beispiel aus dem Personalmanagement:

Ein Zusammenhang zwischen Kunden-, Mitarbeiter- und Betriebsnutzen mit der Unternehmensstrategie und sich daraus ergebend mit der Unternehmensführung lässt sich an einem Beispiel aus dem Personalmanagement in folgender Graphik darstellen:



Quelle: Beyer, H.-T.: Personalmanagement, S. 54

Erfolgsmerkmale mittelständischer Betriebe

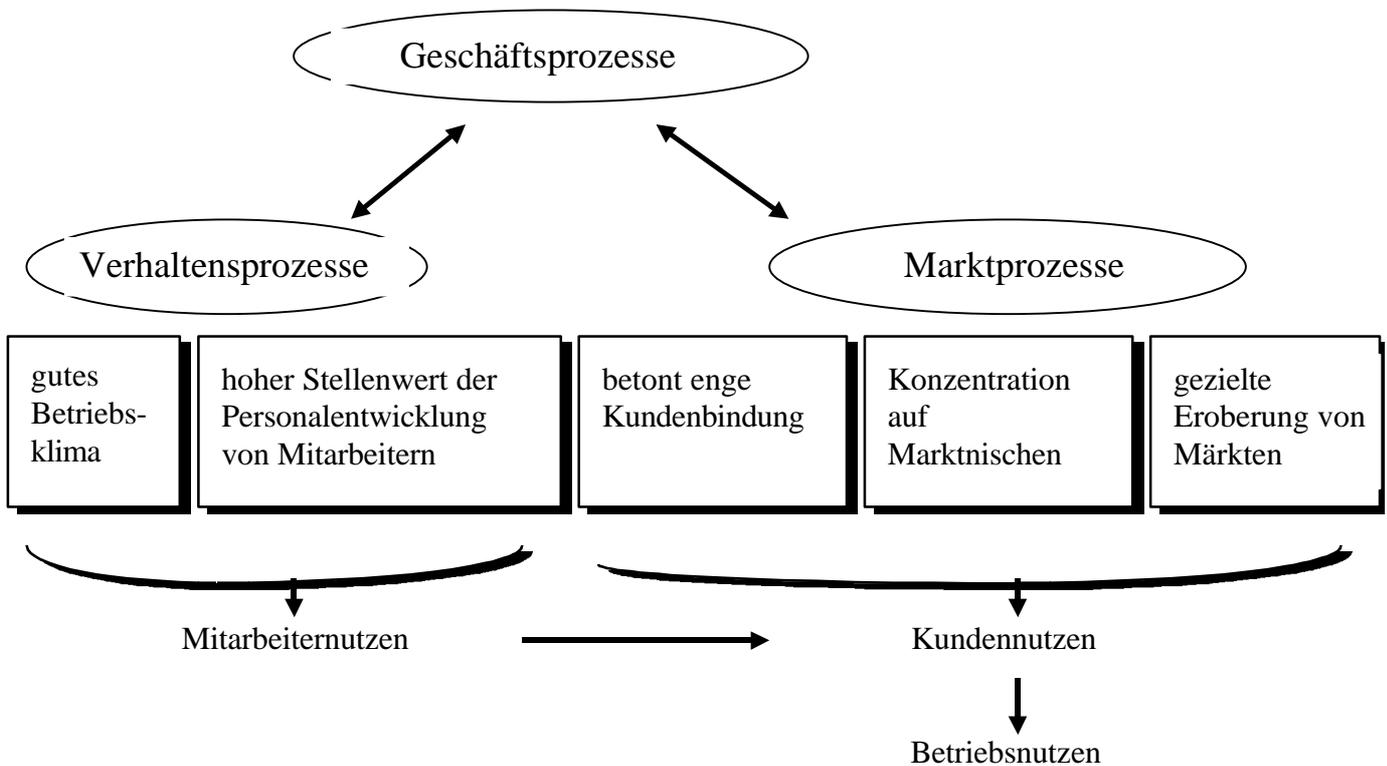


Abb. 17: Erfolgsmerkmale mittelständischer Betriebe

Quelle: Beyer, H.-T.: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre als Synergiemanagement, S. 25

Strategie: Wir wollen Wachstum realisieren und Wettbewerbsfähigkeit durch

- Markt-Leadership im XY-Segment
- Erreichen der kritischen Größen im Z-Segment
- Low-Cost Fähigkeit im Commodity Bereich

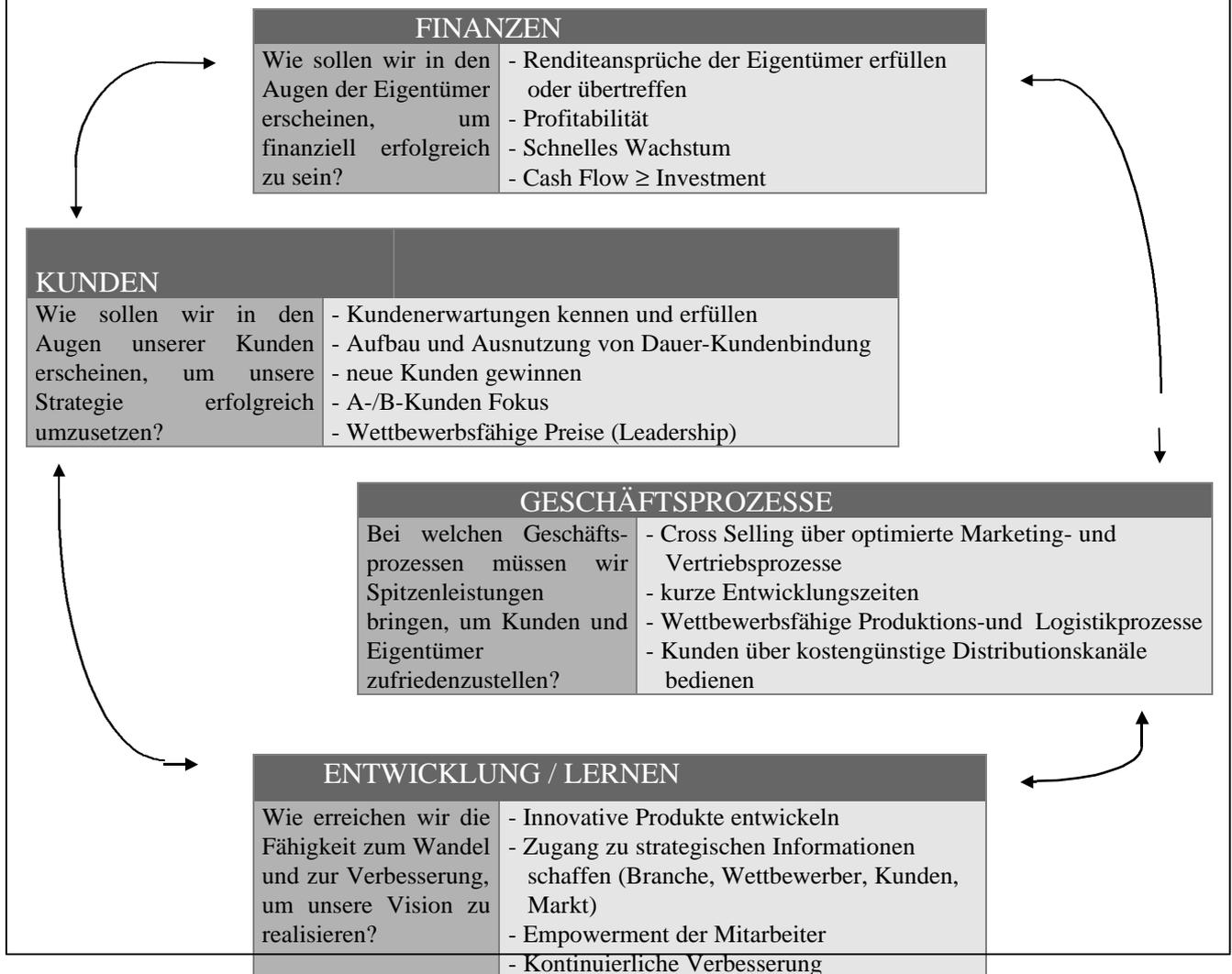


Abb. 18: Konkretisierung von Strategien mit der Balanced Scorecard

Quelle: Michel, U.: Strategien erfolgreich umsetzen - Wie die Balanced Scorecard ein wirkungsvolles Shareholder Value Management unterstützt, S. 279

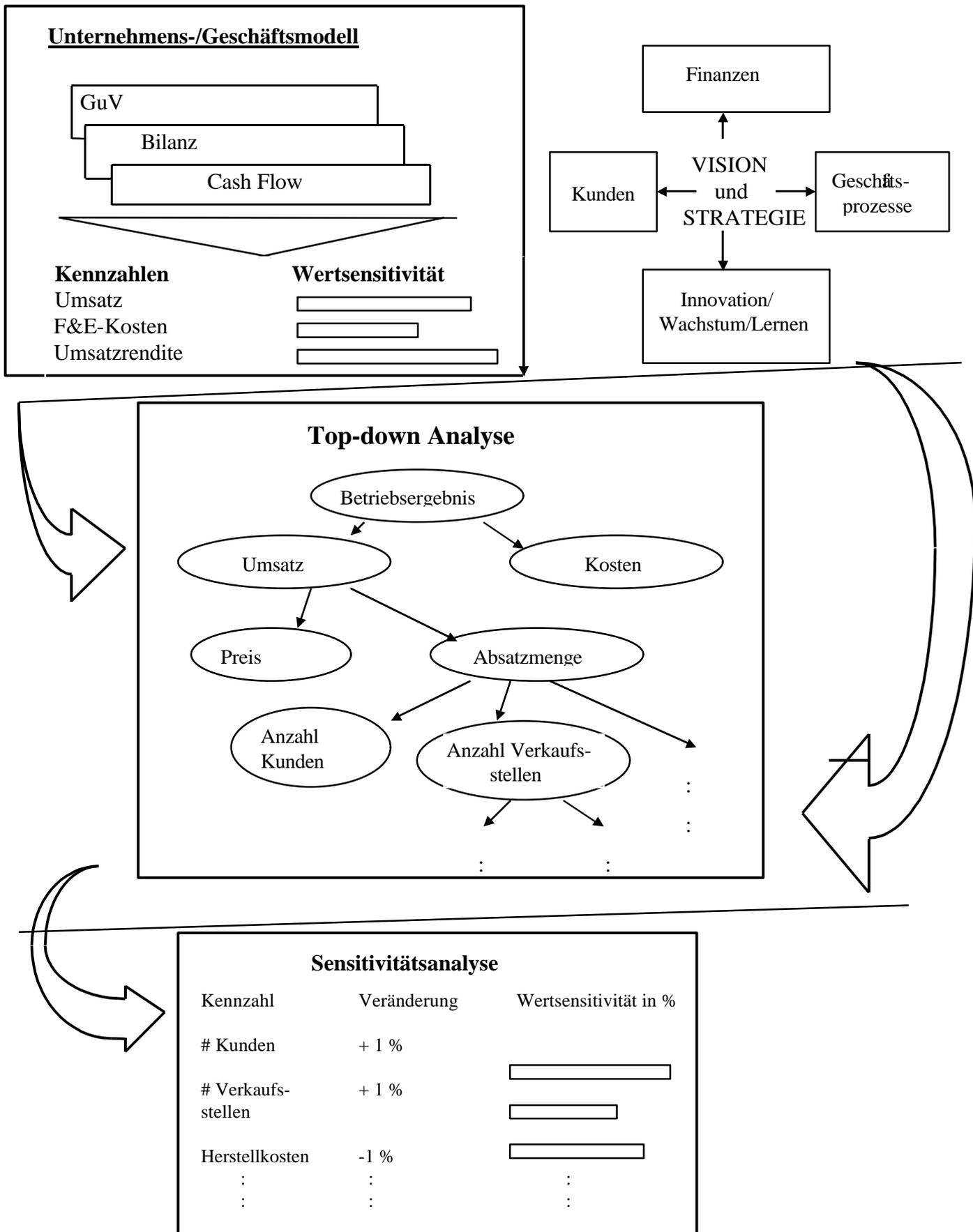


Abb. 19: Ableitung relevanter wertorientierter Meßgrößen
 Quelle: Michel, U.: Strategien erfolgreich umsetzen - Wie die Balanced Scorecard ein wirkungsvolles Shareholder Value Management unterstützt, S. 281

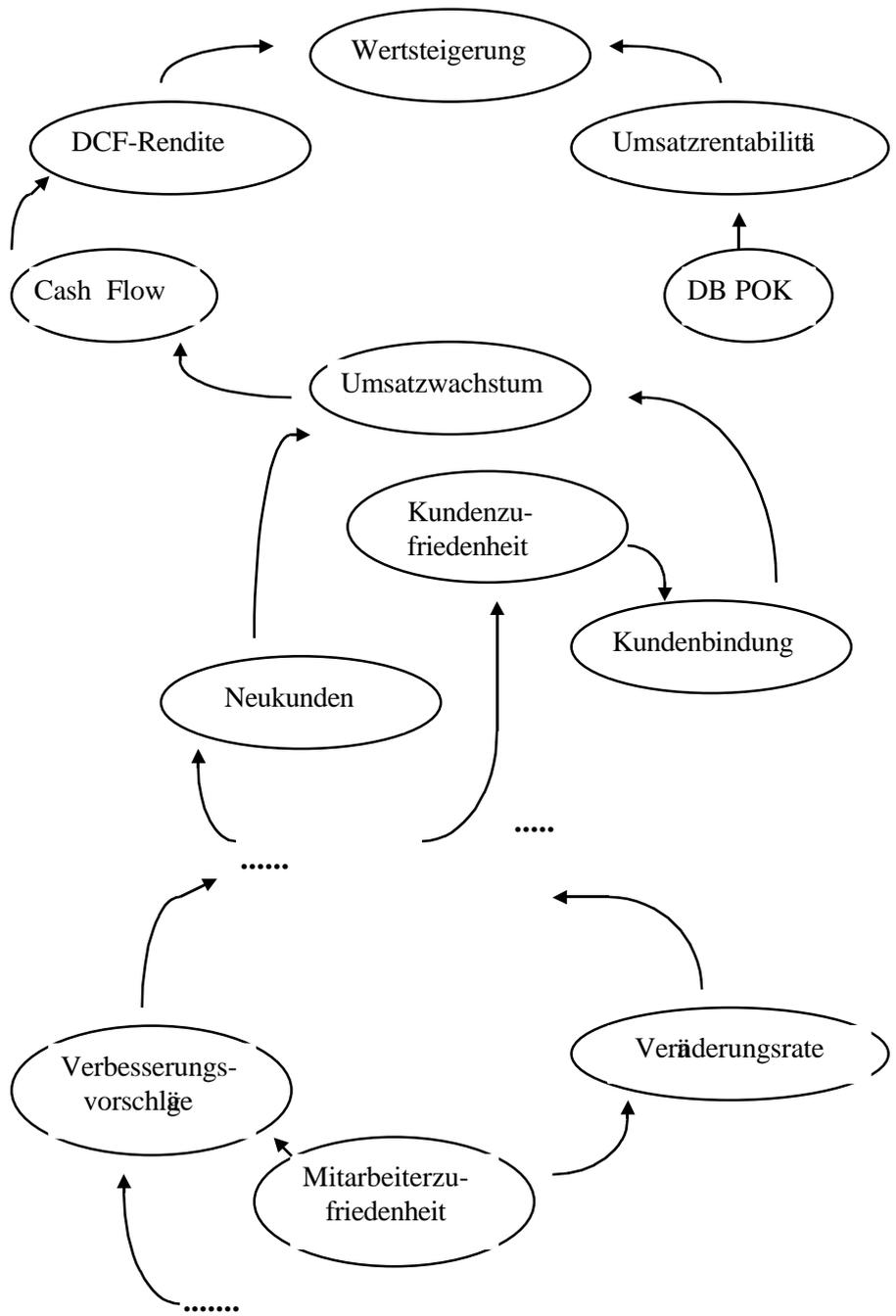


Abb. 20: Verbindung der Ziele zu einem Ursache-Wirkungs-Netzwerk, Darstellung ausschnittsweise
 Quelle: Michel, U.: Strategien erfolgreich umsetzen - Wie die Balanced Scorecard ein wirkungsvolles Shareholder Value Management unterstützt, S. 282



Beyer, Horst-Tilo (Hg.): Online-Lehrbuch BWL, <http://www.online-lehrbuch-bwl.de>