

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
1. EINFÜHRUNG UND GRUNDLAGEN	1
1.1. Problemstellung und Bezug	1
1.2. Zielsetzung und Abgrenzung	3
1.3. Methodik	6
1.3.1. Wissenschaftstheoretischer Bezug und problemrelevante Theorien	6
1.3.2. Forschungsmethodisches Vorgehen und Gliederung der Arbeit	7
2. DAS UNTERNEHMEN UND DIE STRATEGISCHE PLANUNG	12
2.1. Unternehmen und ihre Umwelt	12
2.1.1. Der Unternehmensbegriff	12
2.1.1.1. Das Unternehmen in der Sichtweise der Institutionenlehre	12
2.1.1.2. Das Unternehmen aus systemtheoretischer Sichtweise	13
2.1.1.3. Das Unternehmen als quasi-öffentliche Institution	16
2.1.2. Der Begriff der Umwelt	18
2.1.2.1. Die Umwelt aus der Sicht des strategischen Managements	18
2.1.2.2. Die systemtheoretische Umweltsicht	20
2.1.2.3. Interdependenzen zwischen Umwelt und Unternehmen	21
2.2. Der strategische Führungsprozeß	22
2.2.1. Die Entwicklung von Visionen	23
2.2.2. Die Auswahl und Beurteilung von Strategien	26
2.2.3. Die Implementierung von Strategien	28
2.2.4. Die strategische Kontrolle	29

2.3. Das konventionelle Zielsystem der Unternehmensplanung	32
2.3.1. Begriffsdefinition und Aufgaben eines Zielsystems	32
2.3.2. Die Dimensionierung des Zielsystems	34
2.3.2.1. Der Inhalt des Zielsystems des Unternehmens	35
2.3.2.1.1. Monetäre Ziele	39
2.3.2.1.2. Nichtmonetäre Ziele	41
2.3.2.2. Das Zielausmaß	44
2.3.2.3. Die Zieldauer	45
2.3.3. Hierarchie und Koordination der Einzelziele	46
2.3.3.1. Die horizontale Ordnung	47
2.3.3.2. Die vertikale Ordnung	48
2.4. Die strategische Planung	49
2.4.1. Abgrenzung des Begriffs	49
2.4.2. Umsetzung und Entwicklung	52
2.5. Anforderungen an ein Konzept zur strategischen Planung und Kontrolle	56
3. DER SHAREHOLDER-VALUE-ANSATZ	58
3.1. Das Konzept des Shareholder-Value-Ansatzes	58
3.1.1. Historische Entwicklung des Wertmanagements	58
3.1.2. Die Aussage des Shareholder-Value-Ansatzes	61
3.2. Die Bestimmung der Einzelemente des Shareholder-Value-Ansatzes	64
3.2.1. Der freie Cash-Flow	65
3.2.1.1. Der klassische Cash-Flow-Begriff	65
3.2.1.2. Der Free-Cash-Flow des Shareholder-Value-Ansatzes	67
3.2.2. Der Prognosehorizont	72

3.2.3. Der Kapitalisierungszinssatz	74
3.2.3.1. Das Kapitalkostenkonzept	74
3.2.3.2. Verfahren zur Abschätzung der Eigenkapitalkosten	77
3.2.3.2.1. Teilrisikozuschläge	78
3.2.3.2.2. Das Kapitalmarktmodell (CAPM)	79
3.2.3.2.3. Die Arbitrage-Pricing-Theorie (APT)	81
3.2.4. Der Endwert des Unternehmens	83
3.2.4.1. Verrentungsverfahren	85
3.2.4.2. Kennzahl-Verfahren	86
3.3. Operationalisierung des Shareholder-Value-Ansatzes	89
3.3.1. Die Abschätzung der Wertsteigerung mit Hilfe der Schwellenertragswertanalyse	89
3.3.2. Der Gewinnmargen-Spread als Bewertungskriterium für Strategien	93
4. STRATEGISCHE PLANUNG UND KONTROLLE AUF DER GRUNDLAGE DES SHAREHOLDER-VALUE-ANSATZES	97
4.1. Die Verbindung von Shareholder-Value- und Wettbewerbsanalyse	97
4.1.1. Die Bedeutung einer Integration der Wettbewerbsanalyse	97
4.1.2. Porters Ansatz der Wettbewerbsanalyse	98
4.1.3. Die Abbildung der Wettbewerbsdynamik durch die zentralen Wertgeneratoren	102
4.1.4. Die Verfeinerung und Weiterentwicklung des Grundmodells	105
4.1.4.1. Quantifizierung des Cash-Flows mittels der Industriekostenkurve	105
4.1.4.2. Differenzierung von einzelnen Wertsteigerungsstrategien	108
4.2. Strategische Planung	115
4.2.1. Geschäftsstrategien	115
4.2.1.1. Identifizierung von Value Gaps und Festlegung der strategischen Stoßrichtung	116
4.2.1.2. Die Projektion alternativer Strategien	119

5.2.1.3. Die Ermittlungsproblematik beim Prognosehorizont	192
5.2.1.4. Die Ermittlungsproblematik bei der Festlegung des Endwertes	193
5.2.1.5. Die Effizienzproblematik von Portfoliomodellen	195
5.2.2. Kritik am Zielsystem des Shareholder-Value-Ansatzes	197
5.2.2.1. Der Ziel-Monismus des Shareholder-Value-Ansatzes	198
5.2.2.2. Die Unternehmensphilosophie der klassischen Wertsteigerungsanalyse	201
6. WEITERENTWICKLUNGEN DES SHAREHOLDER-VALUE-ANSATZES	212
6.1. Hauptrichtungen der Weiterentwicklung	212
6.2. Der Stakeholder-Value-Ansatz	213
6.2.1 Das Anspruchsgruppenkonzept	215
6.2.1.1. Die Anspruchsgruppen	216
6.2.1.2. Das Ziel- und Meßsystem des Unternehmens	222
6.2.1.2.1. Das Hauptziel des Going Concern	223
6.2.1.2.2. Die Oberziele: Nutzenvorstellungen der einzelnen Stakeholder	226
6.2.1.2.3. Die Unterziele als Wertgeneratoren	230
6.2.1.2.4. Das Meßsystem	231
6.2.1.2.5. Die gruppenspezifischen Wertsteigerungs-Netzwerke	234
6.2.1.3. Die Nutzenpotentiale der Wertsteigerungssystematik	259
6.2.2. Das strategische Anspruchsgruppenmanagement	261
6.2.2.1. Strategisches Anspruchsgruppenmanagement auf Mikroebene	262
6.2.2.2. Strategisches Anspruchsgruppenmanagement auf Makroebene	268
6.2.2.2.1. Intrapersonelle und Intragruppenkonflikte	269
6.2.2.2.2. Interpersonelle und Intergruppenkonflikte	270
6.2.2.3. Das Konfliktmanagement	271
6.2.2.4. Die Bestimmung der Lenkungsmöglichkeiten	274
6.2.2.5. Operationalisierung und Umsetzung des Ansatzes	277
6.2.3. Kritische Würdigung des Stakeholder-Value-Ansatzes	279
6.2.3.1. Die Vorzüge des Konzeptes	280
6.2.3.2. Defizite und Nachteile des Anspruchsgruppenkonzeptes	282

6.2.3.2.1. Methodische Kritikpunkte	283
6.2.3.2.2. Fundamental-systematische Kritik	289
→ 6.3. Der modifizierte Shareholder-Value-Ansatz	292
6.3.1. Die Priorisierung der Kapitalorientierung	293
6.3.1.1. Die Bedeutung der Eigenkapitalgeber	294
→ 6.3.1.2. Die Bedeutung anderer Anspruchsgruppen	299
6.3.1.3. Schlußfolgerungen	303
6.3.2. Die Integrationsmöglichkeiten von Anspruchsgruppen	305
6.3.2.1. Der Aufsichtsrat	306
6.3.2.2. Das Top-Management	307
→ 6.3.2.3. Die Mitarbeiter	310
6.3.2.4. Die Kunden und Lieferanten	312
6.3.2.5. Die Fremdkapitalgeber	314
6.3.2.6. Der Staat	316
6.3.2.7. Die Öffentlichkeit	319
6.3.2.8. Zusammenfassung	324
6.3.3. Systematische Grenzen und Geltungsbereich	327
6.3.3.1. Formale und methodische Prämissen	328
6.3.3.2. Der Geltungsbereich des Konzeptes	330
RAHMENBEDINGUNGEN FÜR EIN WERTORIENTIERTES STRATEGISCHES MANAGEMENT IN DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	333
7.1. Der Anwendungsstand der Wertsteigerungsanalyse	333
7.1.1. Die rechtliche Rahmenbedingungen	334
7.1.1.1. Handelsrechtliche Vorschriften	335
7.1.1.2. Steuerrechtliche Vorschriften	338
7.1.1.3. Gesellschaftsrechtliche Regelungen	343
7.1.2. Die Rechnungslegung	347
7.1.2.1. Die externe Rechnungslegung	347
7.1.2.2. Die interne Rechnungslegung	350
7.1.3. Das Unternehmensverständnis	354

7.1.4. Die Kapitalmarktverhältnisse	357
7.1.4.1. Der deutsche Kapitalmarkt	357
7.1.4.2. Der Markt für Corporate Control	361
7.1.5. Das Top-Management	365
7.1.6. Entwicklungstendenzen	367
7.2. Voraussetzungen für eine Stärkung des Wertsteigerungsmanagements in Deutschland	374
7.2.1. Rechtliche Grundlagen	375
7.2.2. Anpassungsvorgänge in der Rechnungslegung	380
7.2.3. Personelle Voraussetzungen	383
7.2.4. Gesellschaftliche und politische Veränderungen	388
7.3. Vom Gläubigerschutz zur Eigentümersicht – ein Paradigmenwechsel ?	390
8. ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK	394
LITERATURVERZEICHNIS	403

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

	Seite
Abb. 1: Fragenliste zur Formulierung einer Unternehmensvision	25
Abb. 2: Interne und externe Anspruchsgruppen	36
Abb. 3: Das Grundzielsystem des Unternehmens	38
Abb. 4: Das Wertsteigerungsnetzwerk nach Rappaport	62
Abb. 5: Betriebs-Cash-Flow und freier Cash-Flow	68
Abb. 6: Bilanzergebnis und Wertentwicklung	94
Abb. 7: Die Wettbewerbskräfte nach Porter	99
Abb. 8: Das Grundmodell der Wertekette	101
Abb. 9: Wettbewerbsanalyse und Strategiebewertung	104
Abb. 10: Das Konzept der Indurstrickostenkurve	106
Abb. 11: VALCOR-Matrix der Wertsteigerungsstrategien	111
Abb. 12: Die Strategieebenen des Wertsteigerungsprozesses	114
Abb. 13: Gruppen von Geschäftsstrategien mit Stoßrichtungen	118
Abb. 14: Integration und Koordination von Einzelstrategien	121
Abb. 15: Zusammenwirken von Geschäfts- und Unternehmensstrategien zur Steigerung des Unternehmenswertes	126
Abb. 16: Übersicht interner und externer Nutzenpotentiale	127
Abb. 17: Organisationsbezogene Unternehmensstrategien	135
Abb. 18: Finanzwirtschaftliche Strategieansätze	138
Abb. 19: Schritte des Diversifikationsprozesses	146
Abb. 20: Verteilung des Aktienbesitzes nach Investorengruppen in Deutschland	153
Abb. 21: Stufen des Controllings von Unternehmensstrategien	166

Abb. 22: Das Asset-Management aus Sicht des klassischen Shareholder-Value-Konzeptes	203
Abb. 23: Firmenakquisitionen in der Bundesrepublik Deutschland	206
Abb. 24: Elemente des Anspruchsgruppenkonzeptes	215
Abb. 25: Die Grundstruktur des anspruchsgruppenorientierten Ziel- und Meßsystems eines Unternehmens	223
Abb. 26: Oberziele der strategischen Anspruchsgruppen	228
Abb. 27: Modifiziertes Wertsteigerungsnetzwerk der Anteilseigner	235
Abb. 28: Das Wertsteigerungsnetzwerk des Aufsichtsrates	237
Abb. 29: Das Wertsteigerungsnetzwerk des Top-Managements	240
Abb. 30: Das Wertsteigerungsnetzwerk der Mitarbeiter	243
Abb. 31: Das Wertsteigerungsnetzwerk der Kunden	247
Abb. 32: Das Wertsteigerungsnetzwerk der Lieferanten	250
Abb. 33: Das Wertsteigerungsnetzwerk der Fremdkapitalgeber	252
Abb. 34: Das Wertsteigerungsnetzwerk des Staates	254
Abb. 35: Das Wertsteigerungsnetzwerk der Öffentlichkeit	256
Abb. 36: Das Nutzenpotential-Portfolio	263
Abb. 37: Die Nutzenpotential-Suchfeld-Matrix	264
Abb. 38: Konflikt-handlungsformen im strategischen Anspruchsgruppenmanagement	271
Abb. 39: Grundstrategien des Anspruchsgruppenmanagements	275
Abb. 40: Die Integration des Anspruchsgruppenmodells in das Shareholder-Value-Konzept	305
Abb. 41: Übersicht der Integrationsmaßnahmen zur Einbeziehung gruppenspezifischer Wertschöpfungsmechanismen	326
Abb. 42: Aktienbesitz in ausgewählten Industrieländern	372
Abb. 43: Vergleich wertorientierter Managemententlohnungssysteme	386