

## Geleitwort

Seit der Veröffentlichung von *Rappaports* einflussreicher Studie über den Shareholder Value Mitte der achtziger Jahre hat dieses Konzept in vielen börsennotierten Unternehmen Einzug gehalten. Trotz der Flut an Literatur zu diesem Thema gibt es eine Reihe von Problemen, die noch vergleichsweise wenig erforscht ist. Eine große Zahl von Veröffentlichungen widmet sich den technischen Problemen von Erfolgsgrößen und entsprechenden Kennzahlen. Viel weniger wurde bisher auf die Frage eingegangen, welche organisatorischen und unternehmenspolitischen Voraussetzungen im Unternehmen geschaffen werden müssen, um ein Shareholder Value-Konzept erfolgreich einzuführen. Dazu ist es notwendig, den Transformationsprozess und die Aktionsmöglichkeiten im Transformationsprozess zu untersuchen. In der vorliegenden Arbeit erfolgt dies auf Basis einer unternehmenspolitischen Konfliktdanalyse. Sie bietet die Grundlage für die Bildung von Arbeitshypothesen, die im Rahmen einer Multi Case Study auch empirisch untersucht werden können.

Da finanzwirtschaftliche Ziele regelmäßig zu den obersten Zielen von Unternehmen gehören, führt die Shareholder Value-Konzeption zu einer Veränderung des Zielsystems. Sie wird damit zu einer unternehmenspolitischen Aufgabe, da sie zwangsläufig in Ziele anderer Unternehmensangehöriger eingreift und damit Konflikte im Unternehmen provoziert. Um potenzielle Konflikte im Transformationsprozess zu erkennen, ist es notwendig, die wesentlichen Stakeholder mit ihren Zielen zu beschreiben, um die zwischen ihnen möglichen Zielkonflikte zu lokalisieren. Auf Basis einer theoretisch konzeptionellen Analyse werden Möglichkeiten der Konflikthandhabung erörtert. Aus der Vielzahl an Möglichkeiten solcher Determinierungen wählt Duss diejenigen aus, die er als besonders bedeutsam für den wertorientierten Transformationsprozess hält: Es sind dies z.B. das Anreizsystem und die Ressourcenallokation.

Die Gestaltung des Anreizsystems gilt als wichtiges Mittel, die Konflikte zwischen Anteilseignern und Management im Sinne der Ziele der Eigentümer zu lösen. Die Anforderungen an das Anreizsystem und die Beteiligten sowie Umfang von variablen Vergütungsteilen werden beschrieben. Die Ressourcenallokation spielt auch bei der wertorientierten Transformation eine wesentliche Rolle, da in ihrem Zentrum die wertorientierte Allokation von Kapital steht. Mit der Einführung einer Shareholder Value-Konzeption erhoffen sich viele Unternehmen eine Verbesserung der strategischen Planung insbesondere eine bessere Verzahnung mit der operativen Planung und der Budgetierung. Duss beschreibt, wie mit dem Konzept des Werthebels (Einflussgröße auf den Shareholder Value) eine solche Verzahnung möglich gemacht werden kann.

Einleitend zur empirischen Untersuchung in Form der Multi Case Study weist Duss darauf hin, dass seine Untersuchung eher dem Entdeckungs- als dem Begründungszusammenhang verpflichtet ist. Er orientiert sich an einem qualitativen Ansatz auf Basis mehrerer Fallstudien. Angesichts der geringen Fallzahlen ist allerdings auch bei einer mehrfachen Fallstudie der nicht repräsentative Charakter der Ergebnisse hervorzuheben.

Die Ergebnisse werden anhand der Hypothesen dargestellt und enthalten einige überraschende Resultate. Dass es angesichts der vielen Diskussionen und Konzepte über Veränderungen in den Unternehmen kein Konzept des wertorientierten Change-Managements gab, ist doch verwunderlich. Offensichtlich liefen solche zum Teil sehr tief in die Unternehmen eingreifende Prozesse ungeplanter ab, als aus der Theorie erwartet. Eine Erklärung bzw. Hypothese könnte sein, dass die befragten Unternehmen stark auf die finanziellen Ziele fokussiert waren, und daher organisatorische Fragen in den Hintergrund rückten. Eine übermäßige Beschäftigung mit den technischen Details des Shareholder Value verdeckt jedoch die unternehmenspolitischen Konsequenzen in vielen Bereichen des Unternehmens. Unternehmen, die sich den unternehmenspolitischen Problemen einer wertorientierten Transformation widmen wollen, können die Untersuchung von Duss nutzbringend zurate ziehen.

Prof. Dr. Rolf Brühl