
Harald Hungenberg

Strategisches Management in Unternehmen

Ziele – Prozesse – Verfahren

8., aktualisierte Auflage

mit deren Hilfe die Interessen der jeweils betroffenen Gruppe abgesichert werden sollen.

Außerdem haben empirische Untersuchungen gezeigt, dass auch in der Realität eine Orientierung am Shareholder Value keinesfalls zu einer Vernachlässigung der Interessen anderer Bezugsgruppen führt. Im Gegenteil: Es konnte gezeigt werden, dass die Unternehmen, die besonders erfolgreich Wert für ihre Unternehmenseigner geschaffen haben, auch bei den Zielen anderer Bezugsgruppen besser abschneiden (vgl. Copeland, T., Koller, T., Murrin, J. [2005] S. 11 ff.; Heinemann, B., Gröninger, B. [2005] S. 231 ff.). Das Konzept des Shareholder Values stellt daher – anders als gelegentlich behauptet – kein vollkommen einseitiges und kurzfristiges, sondern ein in seiner Anlage durchaus umfassendes Zielkonzept dar.

Infobox 1-6

Shareholder Value statt Arbeitsplätze?

Gegen die Ausrichtung von Unternehmen am Shareholder Value wird in der gesellschaftlichen Diskussion vorgebracht, dass damit eine einseitige Orientierung an den Interessen der Eigentümer verbunden ist, die zulasten anderer Interessengruppen verwirklicht wird. Dabei wird speziell ein Konflikt zwischen dem Streben nach Wertsteigerung und dem Erhalt von Arbeitsplätzen herausgestellt – also ein Konflikt zwischen Eigentümer- und Mitarbeiterinteressen.

Natürlich gibt es ausreichend Beispiele, in denen Unternehmen ihr Streben nach mehr Effizienz und höheren Gewinnen unter anderem durch Kostensenkungsprogramme und den Abbau von Arbeitsplätzen verfolgt haben. Kurzfristig kann es hier Konfliktsituationen geben. Mittel- bis langfristig löst sich dieser Konflikt jedoch auf, da eine Orientierung am Shareholder Value Unternehmen grundsätzlich dazu motiviert, ein (Zwischen-)Ziel zu verfolgen, das letztlich im Interesse beider Gruppen ist: die Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens. Wettbewerbsfähige Unternehmen sind es, die im internationalen Konkurrenzkampf bestehen, Gewinne erzielen, wachsen und Werte schaffen. Aber sie sind auch jene Unternehmen, die Arbeitsplätze erhalten und neue schaffen.

Copeland, T., Koller, T., Murrin, J. (2005) S. 11 ff.

2.2.2 Unternehmensverfassung

Unternehmens- verfassung und Corporate Governance

Um das angestrebte Zielkonzept abzusichern, ist konkret zu regeln, in welchem Umfang den verschiedenen Interessengruppen Einflussmöglichkeiten auf die Entscheidungsprozesse des Unternehmens eingeräumt (bzw. vorenthalten) werden. Dies ist Aufgabe der **Unternehmensverfassung**. Sie kann als die Gesamtheit der konstitutiven, langfristig angelegten Regelungen verstanden werden, mit deren Hilfe die Einflussmöglichkeiten der verschiedenen Interessengruppen auf das Unternehmen determiniert werden. Diese Regelungen sind teilweise gesetzlich vorgegeben (zum Beispiel Rechtsfor-

men, arbeitsrechtliche Regelungen). In weiten Teilen beruhen sie jedoch auf Übereinkünften zwischen den Unternehmensträgern, die auf Basis der gesetzlichen Regelungen geschaffen worden sind und in Satzung oder Geschäftsordnung dokumentiert werden (vgl. Bleicher, K. [1994] S. 287 ff.; Chmielewicz, K. [1984] S. 11 ff.; Gerum, E. [1995] S. 123 ff.). In der aktuellen Diskussion wird die Frage, wie diese Regelungen ausgestaltet werden können und sollen, auch unter dem Stichwort der „**Corporate Governance**“ behandelt (vgl. im Überblick Shleifer, A., Vishny, R. [1997] S. 737 ff.; Theisen, M. [2002] S. 1051 ff.).

Kern der Unternehmensverfassung sind explizite Regelungen über die Organe der Unternehmensführung und deren Beziehungen zueinander. In diesen wird bestimmt, welche Aufgaben die einzelnen Organe haben und wie der Leistungs-, Informations- und Weisungsaustausch zwischen den Organen gestaltet werden soll (vgl. Hutzschenreuter, T. [1998] S. 58 ff.).

Grundsätzlich lassen sich drei **Organe der Unternehmensführung** unterscheiden: das Gesellschafterorgan, in dem die Eigentümer vertreten sind, das Führungsorgan, in dem die eigentlichen Führungsaufgaben erfüllt werden, und das Kontrollorgan, dessen Aufgabe es ist, die Unternehmensführung zu überwachen. Abhängig von den gültigen rechtlichen Rahmenbedingungen und der gewählten Rechtsform eines Unternehmens können diese Organe identisch sein, teilweise zusammenfallen oder aber voneinander unabhängig sein. In der deutschen Aktiengesellschaft beispielsweise ist die Hauptversammlung das Gesellschafterorgan, der Vorstand ist das oberste Führungsorgan und der Aufsichtsrat das Kontrollorgan, dessen Hauptaufgabe darin besteht, den Vorstand zu überwachen.

*Organe der
Unternehmens-
führung*

„Corporate Governance“

Der Begriff „Corporate Governance“ steht für ein Gesamtkonzept der Führung und Überwachung von Unternehmen. Er umfasst neben der Unternehmensverfassung weitere Aspekte, wie beispielsweise die Führungsorganisation oder die Gestaltung von Management-Anreizsystemen.

Die „Corporate Governance“ von Unternehmen ist etwa seit Mitte der 90er-Jahre verstärkt diskutiert worden. Auslöser dieser Diskussion waren verschiedene Managementkandale, die zeigten, dass die Führung und Überwachung von Unternehmen nicht in allen Fällen geeignet war, Fehlverhalten der Manager zu verhindern oder zumindest rechtzeitig aufzudecken. Ein besonders drastischer Fall war das Energieunternehmen Enron, das Konkurs anmelden musste, nachdem es offensichtlich über Jahre hin seine Bilanzen massiv „geschönt“ hatte. Auch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Arthur Anderson, von der die Rechnungslegung des Unternehmens geprüft worden war, geriet in den Strudel dieser Ereignisse, wurde wegen Justizbehinderung verurteilt und später aufgelöst bzw. verkauft.

Auch in Deutschland hat die Diskussion um das Thema „Corporate Governance“ in jüngerer Zeit Auftrieb gewonnen. Hier waren Unternehmensskandale wie bei Bremer

Infobox 1-7

Vulkan, der Metallgesellschaft, FlowTex, Philipp Holzmann, der Kirch-Gruppe oder Comroad sichtbar geworden. Zusätzlich ist vor allem von internationalen Investoren seit Langem beklagt worden, dass deutsche Konzerne sich zu wenig an den Interessen von Anlegern orientieren – als Belege hierfür gelten unter anderem die Mitbestimmung der Arbeitnehmer, die lange Zeit starke Überkreuzverflechtung deutscher Unternehmen, der große Einfluss der Banken auf Industrieunternehmen sowie Übernahmehindernisse, wie sie beispielsweise bei der Volkswagen AG bestehen. Darüber hinaus wird kritisiert, dass deutsche Konzerne unzureichend kontrolliert werden, da Aufsichtsräte zu selten tagen und zu wenig Einblick in die Geschäftstätigkeit der Unternehmen besitzen.

Angesichts dieser Probleme sind in Deutschland zahlreiche Schritte unternommen worden, um den Einfluss der Aktionäre zu stärken und die Kontrolle der Unternehmen zu verbessern. Hier sind gesetzliche Regelungen wie etwa das KonTraG zu nennen, aber auch die Erstellung eines „Deutschen Corporate Governance Kodex“.

*Beziehungen
zwischen Gesell-
schafter-, Füh-
rungs- und Kon-
trollorgan*

Gesellschafter-, Führungs- und Kontrollorgan können miteinander in Leistungs-, Informations- und Weisungsbeziehungen stehen. **Leistungsbeziehungen** zwischen zwei Organen bestehen dann, wenn ein Organ im Auftrag eines anderen Organs bestimmte Leistungen erbringt. Solche Leistungsbeziehungen bestehen im Beispiel der Aktiengesellschaft zwischen der Hauptversammlung und dem Aufsichtsrat sowie dem Aufsichtsrat und dem Vorstand. So ist zum Beispiel der Aufsichtsrat im Auftrag der Hauptversammlung tätig, wenn er die Unternehmensführung überwacht. **Informationsbeziehungen** liegen vor, wenn ein Organ an ein anderes Organ bestimmte Informationen liefert. So bestehen in der Aktiengesellschaft Informationsbeziehungen zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sowie zwischen Vorstand und Hauptversammlung. **Weisungsbeziehungen** schließlich existieren, wenn ein Organ gegenüber einem anderen Organ konkrete Handlungen anordnen kann. Die Anordnung kann sich auf eine Leistung beziehen, die das andere Organ zu erbringen hat, oder sie bezieht sich auf eine Information, die dem eigenen Organ zur Verfügung zu stellen ist. Weisungsbeziehungen bestehen in der Aktiengesellschaft zwischen Hauptversammlung und Vorstand, Hauptversammlung und Aufsichtsrat sowie zwischen Aufsichtsrat und Vorstand.

Infobox 1-8

Mitbestimmung

Die Mitbestimmung der Arbeitnehmer ist in Deutschland seit Anfang der 50er-Jahre in international einzigartiger Weise gesetzlich verankert. Die Auseinandersetzung um die Mitbestimmung, die teilweise mit erheblichen Konflikten einherging, hat über Jahre hinweg die gesamte Diskussion um die Verfassung von Unternehmen beherrscht.

Durch die gesetzliche Regelung der Mitbestimmung sollen den Mitarbeitern eines Unternehmens bestimmte Einflüsse auf dessen Führung eingeräumt werden. Vor allem drei Gesetze regeln die Mitbestimmung: das Montanmitbestimmungsgesetz

(1951), das Betriebsverfassungsgesetz (1952 und 1972, aktualisiert durch das Drittelbeteiligungsgesetz 2004) und das Mitbestimmungsgesetz (1976). Mit diesen gesetzlichen Regelungen wurden die Arbeitnehmer neben den Eigentümern als zweite wesentliche Interessengruppe („Stakeholder“) von Unternehmen hervorgehoben und mit besonderen Rechten versehen. Dabei erstreckt sich die Mitbestimmung der Arbeitnehmer grundsätzlich auf zwei Ebenen: die Betriebsebene – Betrieb verstanden als technisch-organisatorische Einheit –, wo vor allem über den Betriebsrat bestimmte Mitbestimmungsrechte in personellen, sozialen und wirtschaftlichen Angelegenheiten bestehen, und die Unternehmensebene, wo die Interessen der Arbeitnehmer primär in den Kontrollorganen der Unternehmen (speziell dem Aufsichtsrat) vertreten werden sollen.

Die deutsche Mitbestimmung ist immer wieder Gegenstand kontroverser Diskussion gewesen. Dabei ging es weniger um die grundsätzliche Frage, ob Mitarbeitern Mitbestimmungsrechte eingeräumt werden sollen, als um Teilaspekte der praktizierten Mitbestimmungsregelungen. So wurde beispielsweise die Beteiligung von Gewerkschaftsvertretern in den Aufsichtsräten der Unternehmen kritisiert. Und angesichts der fortschreitenden Internationalisierung der Unternehmen wird die verständliche Frage gestellt, warum diese Mitbestimmungsregeln nur für die in Deutschland ansässige Belegschaft des Unternehmens gelten sollen, nicht aber für die Mitarbeiter an ausländischen Standorten.

Bisani, F. (2001) S. 143 ff.

Soweit die gesetzlichen Regelungen zur Unternehmensverfassung Gestaltungsspielräume eröffnen, sollen diese genutzt werden, um das Selbstverständnis des Unternehmens, das in seiner Vision, seiner Mission und den grundlegenden Zielen zum Ausdruck kommt, durch die Verfassungsregelungen abzusichern. Die Unternehmensverfassung bringt damit indirekt auch die individuellen Wertvorstellungen der Unternehmensträger zum Ausdruck.

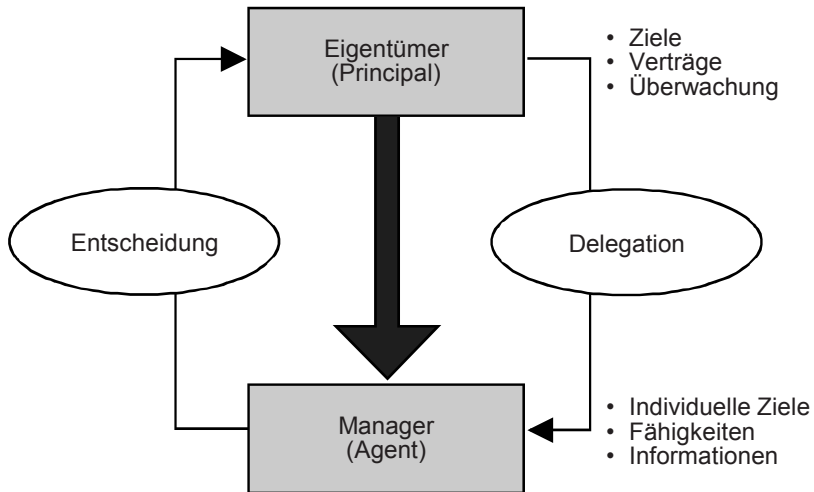
Wenn ein Unternehmen das Ziel verfolgt, den Shareholder Value zu maximieren, besteht die vorrangige Anforderung an die Unternehmensverfassung darin, alles Entscheiden und Handeln im Unternehmen auf die Ziele der Eigentümer auszurichten². Anders ausgedrückt: Die Unternehmensverfassung soll dazu beitragen, dass das Unternehmen tatsächlich im Interesse der Eigentümer geführt wird. Für das Beispiel einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, bei der die Trennung zwischen dem Eigentum am Unternehmen und der Führung des Unternehmens der Regelfall ist, bedeutet dies in erster Linie, dass die Manager, die das Unternehmen im Auftrag der Eigentümer führen, auf die Eigentümerinteressen verpflichtet werden. Diese Frage ist wissenschaftlich intensiv im Rahmen der **Principal-Agent-Theorie**

² Für eine am Stakeholder Value orientierte Unternehmensverfassung bestünde die zentrale Herausforderung darin, allen Interessengruppen Einfluss auf die Unternehmensentscheidungen zu verschaffen. Mit anderen Worten: Es ginge darum, die unternehmerische Mitbestimmung aller Interessengruppen durchzusetzen.

**Principal-Agent-
Theorie**

untersucht worden (vgl. grundlegend Alchian, A., Demsetz, H. [1972] S. 777 ff.; Jensen, M., Meckling, W. [1976] S. 305 ff.; Ross, S. [1973] S. 134 ff.).

Wenn die Eigentümer die Aufgaben der Unternehmensführung an die Manager delegieren, so entsteht dadurch eine klassische **Principal-Agent-Beziehung**, die durch zwei wesentliche Merkmale gekennzeichnet ist (Abbildung 1-10). Zum einen verfolgen die Manager – wie alle Menschen – persönliche Ziele: Sie streben danach, ihren individuellen Nutzen zu maximieren. Dieses Streben nach individueller Nutzenmaximierung wird aber nur im Ausnahmefall mit den Zielen der Eigentümer (vollständig) harmonisieren. Typischerweise weichen die Ziele der Manager von denen der Eigentümer ab – es liegt ein potenzieller Zielkonflikt vor. Da die Manager in der Regel auch über bessere Informationen bezüglich ihres Handelns im Unternehmen verfügen, besteht zum anderen eine asymmetrische Informationsverteilung zwischen Managern und Eigentümern. Um die Manager im Sinne des Shareholder-Ansatzes auf die Ziele der Eigentümer zu verpflichten, bieten sich vor diesem Hintergrund zwei Ansatzpunkte:

Abbildung 1-10*Principal-Agent-Beziehung zwischen Eigentümern und Managern*

- Milderung des Zielkonflikts zwischen Eigentümern und Managern, indem die persönliche Zielerreichung der Manager mit der Zielerreichung der Eigentümer verknüpft wird. Dadurch sollen die Manager dann (und nur dann) ihre individuellen Ziele verwirklichen können, wenn auch die Ziele der Eigentümer erfüllt werden. Dies geschieht in erster Linie durch die Gestaltung der Entlohnung von Managern – ide-

alerweise, indem die Entlohnung der Manager mit der Entwicklung des Shareholder Values verknüpft wird.

- Überwachung der Manager durch die Eigentümer, um hierdurch deren relative Informationssituation zu verbessern. Dies ist im Fall der Aktiengesellschaft Aufgabe des Aufsichtsrats. Wesentliche Grundlage der Überwachung ist das Führungssystem, auf dessen Basis der Aufsichtsrat und indirekt auch die Eigentümer selber über die Handlungen der Manager informiert werden. Ziel sollte es sein, dass sich die Manager einem möglichst gut informierten Aufsichtsrat gegenüber sehen.

Die wichtigste Aufgabe der Unternehmensverfassung besteht vor diesem Hintergrund also darin, die Regelungen über die Unternehmensorgane und deren Beziehungen so auszugestalten, dass die Zielkonflikte zwischen Eigentümern und Managern gemildert und die Manager bei ihren Entscheidungen und Handlungen überwacht werden können.

Die Unternehmensverfassung muss sich außer an dieser Zielsetzung aber auch an den jeweiligen gesetzlichen Anforderungen orientieren, die in verschiedenen Ländern im Kontext gesellschaftlicher und rechtlicher Entwicklungen unterschiedlich ausgestaltet worden sind. So ist in Deutschland durch die gesetzlichen Regelungen zur Mitbestimmung der traditionelle Alleinvertretungsanspruch der Eigentümer aufgegeben worden, indem einer Interessengruppe – den Mitarbeitern – Mitwirkungsrechte in den Organen der Unternehmensführung eingeräumt worden sind. Man kann insofern sagen, dass sich Unternehmen in Deutschland zwangsweise in einem gewissen Widerspruch bewegen zwischen dem Zielkonzept des Shareholder-Ansatzes, das sich vor allem aus der eigentümerorientierten Wirtschaftsverfassung des Landes ableitet, und der gesetzlich geforderten Unternehmensverfassung, die auch von Stakeholder-orientierten Elementen geprägt ist (vgl. Hungenberg, H. [2000b] S. 125 ff.).

Principal und Agent

Die Principal-Agent-Theorie geht von der für arbeitsteilige Wirtschaftssysteme typischen Situation aus, dass ein Auftraggeber existiert – Principal genannt –, der einen Auftragnehmer – den Agenten – mit der Wahrnehmung seiner Interessen betraut. Der Agent handelt im Auftrag des Principals, aber in eigener Verantwortung.

Die praktischen Beispiele für Principal-Agent-Beziehungen sind vielfältig: Sie treten beispielsweise auf zwischen Nachfrager und Anbieter, zwischen Gläubiger und Schuldner, zwischen Patient und Arzt, zwischen Mandant und Anwalt. Sie sind dadurch gekennzeichnet, dass bei jeder derartigen Beziehung die Gefahr besteht, dass der Agent sich nicht im Sinne des Principals verhält, sondern auch seine eigenen, abweichenden Interessen verfolgt (Interessendivergenz). Die Unsicherheit über das Verhalten ist umso größer, je weniger der Principal in der Lage ist, die Aktivitäten des Agenten zu kontrollieren. Typischerweise weiß der Agent dabei sehr viel besser

Infobox 1-9

über seine eigenen Aktivitäten Bescheid als der Principal, da er für die jeweiligen Aufgaben spezialisiert (qualifiziert) ist und sie selber durchführt (Informationsasymmetrie).

Die Principal-Agent-Theorie untersucht solche Beziehungen zwischen einem Auftraggeber und einem Auftragnehmer, bei denen eine Unsicherheit über das Verhalten des Auftragnehmers besteht. Hierauf aufbauend sollen Empfehlungen für die Ausgestaltung von Principal-Agent-Beziehungen abgeleitet werden, mit deren Hilfe der Principal seine Ziele trotz Interessendivergenz und asymmetrischer Informationsverteilung durchsetzen kann.

Elschen, R. (1991) S. 1002 ff.; Ross, S. (1973) S. 134 ff.
