



ERFOLGSFAKTOR INTERNE UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION IN DER BEWERTUNG DURCH ANALYSTEN

November 2001

Explorative Studie zur Rolle von Nonfinancials
im Kontext moderner Managementkonzepte

Dipl. rer. com.
Helga Burgstahler
Wildermuthweg 12
70197 Stuttgart
Tel. 0711/6 57 39 01
helga@burgstahler.biz

Universität Hohenheim
Lehrstuhl für
Kommunikationswissenschaft
und Journalistik
Prof. Dr. Claudia Mast

ERFOLGSFAKTOR INTERNE UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION IN DER BEWERTUNG DURCH ANALYSTEN

Explorative Studie zur Rolle von Nonfinancials
im Kontext moderner Managementkonzepte

Universität Hohenheim
Lehrstuhl für Kommunikationswissenschaft
und Journalistik
Prof. Dr. Claudia Mast

Helga Burgstahler
Wildermuthweg 12, 70197 Stuttgart
Telefon 0711/6 57 39 01
helga@burgstahler.biz

Stuttgart, November 2001

I GRUNDLEGUNG

1.1	PROBLEMSTELLUNG DER ARBEIT	9
1.2	ZIELSETZUNG DER ARBEIT	11
1.3	AUFBAU DER ARBEIT UND VORGEHENSWEISE	12

2 BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHE WERTSYSTEME FÜR ANALYSTEN

2.1	EINFÜHRUNG	15
2.2	ERFOLGSFAKTOREN ALS DETERMINANTEN DES UNTERNEHMENSERFOLGS	16
2.2.1	Begriffsbestimmung	16
2.2.1.1	Erfolg	16
2.2.1.2	Erfolgsfaktoren	16
2.2.1.3	Erfolgspotentiale	17
2.2.2	Erfolgsfaktorenforschung	17
2.2.2.1	Entwicklung und Ziele	17
2.2.2.2	Einflussgrößen und Erfolgsgleichgewichte	18
2.2.2.3	Methoden der Erfolgsfaktorenforschung	18
2.2.2.4	Kritische Würdigung	19
2.2.3	Erfolgsstrategien im Wettbewerb	20
2.2.3.1	System Unternehmen-Umwelt	20
2.2.3.2	Qualitative Erfolgsfaktoren für Unternehmensstrategien	21
2.2.4	Zusammenfassung	22
2.3	BEWERTUNGSSYSTEME	23
2.3.1	Bezugsrahmen für strategische Erfolgsfaktoren	23
2.3.1.1	Begriffsbestimmung „Effizienz“ und „Effektivität“	24
2.3.1.2	Operationalisierung von Effizienzkriterien	24
2.3.2	Kennzahlensysteme	24
2.3.2.1	Begriffsbestimmung	25
2.3.2.2	Merkmale	25
2.3.3	Nonfinancials – Intangibles	26
2.3.3.1	Begriffsbestimmung	26
2.3.3.2	Bedeutung der Nonfinancials	27
2.3.3.3	Bedeutung der Intangibles	28
2.3.4	Führung mit „Balanced Scorecard“	30
2.3.4.1	Zielsetzung	30
2.3.4.2	Mitarbeiterführung mit Scorecard	32
2.3.5	Unternehmenswert	33
2.3.6	Zusammenfassung	34
2.4	FINANZSTAKEHOLDER „ANALYSTEN“	35
2.4.1	Financial Community	35
2.4.2	Meinungsbildner Analyst	36
2.4.2.1	Aufgaben	36
2.4.2.2	Klassifizierung	37
2.4.2.3	Verhaltenskodex und Ranking	38

2.4.3	Informationen für Analysen	38
2.4.3.1	Informationseffizienz-Hypothese	39
2.4.3.2	Informationsquellen	39
2.4.3.3	Informationsverarbeitung	40
2.4.3.4	Divergierende Prognosen	42
2.4.4	Unternehmensanalyse und -bewertung	42
2.4.4.1	Funktionen der Analyse	42
2.4.4.2	Qualitative und quantitative Faktoren	43
2.4.5	Auswirkungen der Bewertung	44
2.4.6	Zusammenfassung	45

3 ERFOLGSFAKTOR „INTERNE UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION“

3.1	EINFÜHRUNG	47
3.2	BEDEUTUNG DER UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION	48
3.2.1	Begriffspluralismus	48
3.2.1.1	Kommunikation	48
3.2.1.2	Unternehmenskommunikation	49
3.2.1.3	Interne Unternehmenskommunikation	49
3.2.2	Strategische Kommunikationspolitik	50
3.2.2.1	Das „magische Dreieck“	50
3.2.2.2	Integrierte Unternehmenskommunikation	52
3.2.3	Zusammenfassung	53
3.3	GESTALTUNG DER INTERNEN KOMMUNIKATION	54
3.3.1	Kommunikationserneuerung	54
3.3.1.1	Außenwirkung	54
3.3.1.2	Organisatorischer Wandel	55
3.3.2	Theorie der Unternehmenskommunikation von Zerfaß	56
3.3.2.1	Organisationsgenese	56
3.3.2.2	Soziale Integration	57
3.3.3	Konzept zur Gestaltung der internen Kommunikation von Noll	58
3.3.3.1	Mission	59
3.3.3.2	Unternehmensziele	60
3.3.3.3	Kommunikations-Controlling	61
3.3.4	Mitarbeiterinformation	65
3.3.5	Zusammenfassung	68
3.4	WERTPOTENTIALE DER INTERNEN UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION	69
3.4.1	Unternehmenskultur	69
3.4.1.1	Kulturdiagnose	70
3.4.1.2	Unternehmensleitbild	71
3.4.1.3	Corporate Identity – Imageforschung	73
3.4.2	Managementqualität	75
3.4.2.1	Leadership	75
3.4.2.2	Erfahrung	76
3.4.2.3	Bewertungsansatz	77
3.4.3	Wissensmanagement	79
3.4.3.1	Wissens-Baustein-Konzept	80
3.4.3.2	Wissensbilanz	82
3.4.3.3	Bewertungsansätze	82

3.4.4	Zusammenfassung	83
3.5	MODERNE MANAGEMENTKONZEPTE – LEITBILDER	84
3.5.1	Corporate Governance	84
3.5.1.1	Begriffsbestimmung	84
3.5.1.2	Effiziente Corporate Governance	85
3.5.1.3	Mitbestimmung – eine Form der Corporate Governance	86
3.5.2	Shareholder Value	87
3.5.2.1	Historie	87
3.5.2.2	Begriffsbestimmung Shareholder Value	87
3.5.2.3	Wertorientierte Unternehmensführung	88
3.5.2.4	Kritische Diskussion	89
3.5.3	Stakeholder Konzept	90
3.5.3.1	Begriffsbestimmung	90
3.5.3.2	Evaluation	91
3.5.3.3	Wertsteigerungs-Netzwerke	93
3.5.3.4	„Organizational Life Cycle Approach“	94
3.5.3.5	Spannungsverhältnis Shareholder Value und Stakeholder Konzept	95
3.5.4	Sustainability	96
3.5.4.1	Historische Wurzeln	96
3.5.4.2	Begriffsbestimmung	97
3.5.4.3	Nachhaltige Unternehmensführung	97
3.5.4.4	Financial Sustainability	99
3.5.4.5	Bilanzen der Nachhaltigkeit	101
3.5.5	Zusammenfassung	103

4 EMPIRISCHE FORSCHUNG

4.1	VORGEHENSWEISE	105
4.1.1	Forschungsablauf	105
4.1.1.1	Operationalisierung	105
4.1.1.2	Untersuchungsmethode Befragung	106
4.1.1.3	Auswahl der Probanden	106
4.1.2	Leitfadengespräche	107
4.1.3	Datenerhebung und -sammlung	108
4.1.4	Datenanalyse in der qualitativen Forschung	109
4.2	ERGEBNISSE	111
4.2.1	Thema „Erfolgsfaktoren“	111
4.2.2	Thema „Interne Unternehmenskommunikation“	112
4.2.3	Thema „Bedeutung der Nonfinancials“	114
4.2.4	Thema „Managementkonzepte“	115
4.2.5	Thema „Glaubwürdigkeit“	117
4.2.6	Thema „Informationsquellen“	117
4.2.7	Thema „Informationsverarbeitung“	118

5 FAZIT UND AUSBLICK

5.1	FAZIT	120
5.1.1	Kommunikation entscheidet über Erfolg oder Misserfolg	120
5.1.2	Dringend gesucht: Bewertungsraster für Nonfinancials	120
5.1.3	Drei elementare Wertpotentiale	121
5.1.4	Die Meinung der Experten	121
5.2	AUSBLICK	123

6 LITERATURVERZEICHNIS

7 ANHANG

7.1	GRUPPIERUNG NONFINANCIALS DER SELL-SIDE-ANALYSTEN	138
7.2	CHECKLISTE ZUR ANALYSE DER UNTERNEHMENSKULTUR	139
7.3	KOMMUNIKATIONSORIENTIERTES STÄRKEN-SCHWÄCHEN-PROFIL	140
7.4	AUSGEWÄHLTE METHODEN UND INSTRUMENTE DER PERSONALFORSCHUNG	141
7.5	DIE KULTUR-WERT-SYNOPSE	142
7.6	MYERS-BRIGGS TYPE INDICATOR	143
7.7	INDIVIDUELLE STÄRKEN-SCHWÄCHEN PROFILE VON FÜHRUNGSKRÄFTEN	145
7.8	CHARAKTERISIERUNG DER KOMPONENTEN DES INTELLECTUAL CAPITAL	146
7.9	GEGENÜBERSTELLUNG STAKEHOLDER KONZEPT/SHAREHOLDER VALUE	147

Abb. 1	Zyklus Umwelt-Organisation-Strategie-Erfolg	20
Abb. 2	Wovon hängt der Erfolg ab?	22
Abb. 3	Bezugsrahmen für strategische Erfolgsfaktoren	23
Abb. 4	Festlegen von Zielwerten der Führungs-Scorecard	33
Abb. 5	Financial Community	36
Abb. 6	Zusammensetzung der Aktienanalyse	41
Abb. 7	Idealtypischer Zusammenhang zwischen Analystenempfehlungen	45
Abb. 8	Das magische Dreieck	51
Abb. 9	Eckpunkte der Gestaltung der internen Kommunikation	59
Abb. 10	Regelkreis des Kommunikations-Controlling	62
Abb. 11	Medien der Mitarbeiterkommunikation	68
Abb. 12	Wertpotential Unternehmenskultur	70
Abb. 13	Aufgaben eines Managers	76
Abb. 14	Kausale Input-Output-Verknüpfungen als Stufen-Konzeption	79
Abb. 15	Gestaltungsdimensionen eines ganzheitlichen Wissensmanagement	80
Abb. 16	Bausteine des Wissensmanagement	81
Abb. 17	Stakeholder View of Firm	91
Abb. 18	Wertsteigerungs-Netzwerk des Top-Managements	93
Abb. 19	Wertsteigerungs-Netzwerk der Mitarbeiter	94
Abb. 20	Interdependenz zwischen Shareholder Value und Stakeholder Konzept	95
Abb. 21	Elemente sustainability-gerechter Unternehmensführung	99

Tab. 1	Aufbau der Arbeit	13
Tab. 2	Einflussgrößen der Erfolgsdynamik	18
Tab. 3	Qualitative Erfolgsfaktoren in ausgewählten Studien	21
Tab. 4	Gruppierung von Nonfinancials (Sell-Side-Analysten)	28
Tab. 5	Modelle zur Ermittlung des Markenwerts	29
Tab. 6	Managing Strategy: Four Processes	31
Tab. 7	Wertorientierte Unternehmensführung bei DaimlerChrysler	34
Tab. 8	Fragenkatalog von Analysten	40
Tab. 9	Eigenschaften der integrierten Kommunikation	52
Tab. 10	Integrationsleistungen	57
Tab. 11	Leitideen der internen Kommunikation	61
Tab. 12	Beurteilungsschema für interne Unternehmenskommunikation	64
Tab. 13	Determinanten der Mitarbeiterinformation	66
Tab. 14	Dokumente der Unternehmenskultur	72
Tab. 15	Image-Eigenschaften	74
Tab. 16	Problematik von Bewertungskriterien	78
Tab. 17	Problembereiche bei der Wissenserfassung	83
Tab. 18	Bewertung effizienter Corporate Governance	85
Tab. 19	Grundlagen des Shareholder Value Ansatzes	87
Tab. 20	Konzepte nachhaltiger Unternehmensführung	98
Tab. 21	Leistungsprinzipien für den DJSGI	100
Tab. 22	Gliederung des Leitfadens GRI	102
Tab. 23	Idealtypischer Forschungsablauf	105
Tab. 24	Strukturierungsmerkmale	106
Tab. 25	Fragenkatalog für Leitfadengespräche	109
Tab. 26	Benennung von Schlüsselfaktoren	112
Tab. 27	Gruppierung benutzter Nonfinancials	138
Tab. 28	Checkliste zur Analyse Unternehmenskultur	139
Tab. 29	Kommunikationsorientiertes Stärken-Schwächen-Profil	140
Tab. 30	Ausgewählte Methoden und Instrumente der Personalforschung	141
Tab. 31	Die Kultur-Wert-Synopse	142
Tab. 32	Myers-Briggs Type Indicator	144
Tab. 33	Individuelle Stärken-Schwächen Profile von Führungskräften	145
Tab. 34	Charakterisierung der Komponenten des Intellectual Capital	146
Tab. 35	Gegenüberstellung Stakeholder Konzept/Shareholder Value	147

Abb.	Abbildung
AktG	Aktiengesetz
Aufl.	Auflage
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
bzw.	beziehungsweise
Calpers	California Public Employees' Retirement System
CERES	Coalition for Environmental Responsible Economics
CG	Corporate Governance
CI	Corporate Identity
DCF	Discounted Cash Flow
d.h.	das heißt
DJGI	Dow Jones Group Index
DJSGI	Dow Jones Sustainability Group Index
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung e.V.
ebd.	ebenda
et al.	et alii (und andere)
etc.	et cetera
EVA	Economic Value Added
f.	folgende
ff.	fortfolgende
GPRA	Gesellschaft Public Relations Agenturen e.V.
GRI	Global Reporting Initiative
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
IAS	International Accounting Standards
i.d.R.	in der Regel
ILO	International Labour Organisation
IPO	Initial Public Offering
IR	Investor Relations
Jg.	Jahrgang
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
NGO	Non Government Organization
OECD	Organization for Economic Co-Operation and Development
o.V.	ohne Verfasserangabe
PIMS	Profit Impact of Market Strategies
PR	Public Relations
ROI	Return on Investment
S.	Seite
sog.	so genannte
Tab.	Tabelle
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
vgl.	vergleiche
vs.	versus
z.B.	zum Beispiel

1

GRUNDLEGUNG

I. I PROBLEMSTELLUNG DER ARBEIT

Kommunikationsprozesse sind für die Beziehungen der Menschen und Völker untereinander von fundamentaler Bedeutung. Meist fiel erst dort, wo die Kommunikation gestört war, ihre Bedeutung in markanter Weise auf und dies nicht selten mit fatalen Folgen.

Was auf der menschlichen Ebene Glück oder Verdruss schafft, gilt in der Wirtschaft gleichermaßen. Kommunikation ist heute ein unverzichtbarer qualitativer Faktor für den Unternehmenserfolg geworden. Neben traditionellen Wettbewerbsmerkmalen wie Produktqualität, Preiswürdigkeit oder Service, trägt eine professionelle interne Unternehmenskommunikation dazu bei, dass zwei Unternehmen einer Branche bei gleichen Produktivfaktoren ganz unterschiedliche Ergebnisse erzielen. Wer heute eine Übernahme oder Fusion als Erfolg verbuchen kann, gehört zu einer Minderheit der Glücklichen. Zahlreiche Studien sehen die Ursachen der verfehlten Ziele im Inseldenen der Mitarbeiter oder in holprigen Geschäftsprozessen. Solche Barrieren zu überwinden, gehört mit zu den wichtigsten Herausforderungen für Führungskräfte. Doch der mühsame Prozess der Integrationsarbeit – auf Denken und Handeln der kommunikativ emanzipierten Mitarbeiter einzuwirken – wird von vielen Managern unterschätzt, obwohl die Formel „mehr Leistung durch bessere Kommunikation“ organisationstheoretisch nichts Neues ist.

Aus Sicht der Wirtschaftsgeschichte formuliert Berghoff überspitzt, „(...) dass die *Binnenkommunikation Unternehmen überhaupt erst konstituiert*“. Die Neue Institutionenökonomik betrachte Kommunikation als zentral für den betriebswirtschaftlichen Erfolg, da sie eine wesentliche Variable für die Höhe innerbetrieblicher Transaktionskosten darstelle. Ohne interne Unternehmenskommunikation – mit der Aufgabe des Informationsaustausches – sei keinerlei innerbetriebliche Koordination und Kooperation möglich. (Berghoff, 2000, S. 169)

Weil sich Unternehmen mit vielen Umwelteinflüssen aus Markt und Öffentlichkeit auseinandersetzen müssen, sollten die internen Strukturen dem externen Geschehen folgen und Organisationskommunikation von außen nach innen gedacht und organisiert werden. Nur – in der Regel liegt es an der internen Kommunikation, wenn die Gesamtsteuerung versagt.

Somit gewinnt die adäquate Handhabung der Kommunikationsstrukturen, auf der Ebene der Organisationsmitglieder und auf der technisch-instrumentellen Ebene, oberste Priorität. Der konkrete Nutzen schlägt sich nieder in: rascher Informationsverarbeitung und Entscheidungsfindung, beschleunigte Umsetzung von Planung und Projekten, Steigerung der Produktivität bei Veränderungsprozessen und hoher Mitarbeitermotivation und -loyalität. Diese Fähigkeiten sind für ein Bestehen im Wettbewerbsumfeld kritisch, können jedoch kaum als Messgrößen quantifiziert werden, sondern gelten als qualitative Faktoren.

Die Relevanz dieser sog. Nonfinancials (nicht-finanzielle Kennzahlen) wird durch die aktuellen Bedürfnisse des Kapitalmarktes nach entscheidungsrelevanten Unternehmensinformationen deutlich. Es gibt immer mehr wissensbasierte Unternehmen, deren Vermögen in den Köpfen ihrer Mitarbeiter liegen. Bei der Ermittlung des Unternehmenswertes und zuverlässigen Prognosen lassen sich Investoren und Analysten immer mehr von Nonfinancials leiten, die somit Einfluss auf die Marktkapitalisierung gewinnen.

Dabei nehmen die Analysten eine wichtige Funktion im Informationsverarbeitungsprozess des Kapitalmarktes ein. Durch ihre Auswertung der öffentlich zugänglichen Informationen sorgen sie für den Einbezug von komplexen Informationen in die Aktienkurse. Dabei verhindern die Restriktionen der traditionellen Rechnungslegung, dass Werttreiber wie Markenwerte, Mitarbeiter-Know-how, Motivation der Mitarbeiter und Nutzung der Informationstechnologie keinen Eingang in die Bilanz eines Unternehmens finden. Gerade bei Unternehmen wie z.B. Microsoft, Coca Cola und SAP zeigt sich zwischen Marktwert (Aktienkurs) und Buchwert (Bilanzwert) eine eklatante Differenz.

Das Management strebt danach, die interne Sicht der Wertsteigerungspotentiale anhand von Messgrößen kommunizieren zu können. Bilanz- und Bewertungsexperten aus Wissenschaft und Praxis diskutieren deshalb die Entwicklung von Instrumenten und Kennzahlen, die eine zukunfts- und wertorientierte Unternehmensstrategie sowie eine aussagefähige Berichterstattung unterstützen.

Will das Unternehmen also den Unternehmenswert steigern und dafür vom Kapitalmarkt finanzielle Anerkennung erlangen, müssen die internen Kommunikationsstrukturen und -instrumente den modernen, wertorientierten Managementkonzepten angepasst werden. Die zugrunde gelegten Willensentscheide werden in Form von Leitbildern formuliert und als Führungsvorgaben genutzt.

Noch vor einiger Zeit als Modebegriffe titulierte, werden die Unternehmensleitbilder Corporate Governance, Shareholder Value und Stakeholder Ansatz sowie die Orientierung an ökologischer, ökonomischer und sozialer Nachhaltigkeit (Sustainability) heute kontrovers diskutiert: Welche Anspruchsgruppen sollen von den Unternehmen favorisiert werden? Tragen diese Leitbilder zur Wertsteigerung bei, und erreichen sie eine nachhaltige Bewertung am Kapitalmarkt?

I.2 ZIELSETZUNG DER ARBEIT

So treffen zwei Aspekte auf dem Kapitalmarkt zusammen: Der Beitrag der internen Kommunikation zum Unternehmenserfolg und die Informationsbedürfnisse der Analysten in Form von nicht-finanziellen Kennzahlen für qualitative Werttreiber. Ziel dieser Arbeit ist es daher aufzuzeigen, in welcher Art und Weise Analysten den Erfolgsfaktor „Interne Unternehmenskommunikation“ im Set der Nonfinancials in den Unternehmensanalysen bzw. -bewertungen berücksichtigen. Welche Rolle spielen dabei moderne Managementkonzepte (Leitbilder), die nur durch eine leistungsfähige interne Kommunikation zielgerecht konkretisiert werden können?

In Zusammenhang mit dieser empirischen Fragestellung bestehen weitere Interessen zur Erkenntnisgewinnung: Erstens in der Darstellung der betriebswirtschaftlichen Grunddaten zum Verständnis der „Welt der Analysten“ und zweitens im Aufzeigen derjenigen Eckpunkte des Bewertungsgegenstandes „Interne Kommunikation“, die als Werttreiber bei Analysen und Research-Reports berücksichtigt werden könnten. Dabei liegt der Fokus der Beschreibung – aufgrund der funktionalen Doppelnatur der Kommunikation – auf der Herstellung von Kontexten und nicht auf den innerbetrieblichen Kommunikationsmitteln, um diese Kontexte zu bewältigen.

Die Perspektive der Forschungsfrage lässt die Leistungsfähigkeit der Öffentlichkeitsarbeit zwischen Unternehmen und Analysten außer Acht, obwohl Investor Relations als Informationsquelle eine wichtige Bedeutung für Analysten besitzt. Gleichermassen ausgegrenzt werden nähere Beschreibungen der von den Analysten angewandten Kennziffern und Bewertungsmethoden.

I.3 AUFBAU DER ARBEIT UND VORGEHENSWEISE

Die Bearbeitung der Thematik erfolgt in den Teilen zwei bis vier.

DER ZWEITE TEIL widmet sich den betriebswirtschaftlichen Wertsystemen für Analysten.

Dabei beleuchtet Kapitel 2.2 generell die Erfolgsfaktoren als Determinanten des Unternehmenserfolges und zeigt qualitative Faktoren der Organisationskommunikation auf.

Das Kapitel 2.3 Bewertungssysteme beschreibt und erklärt die Begriffe Kennzahlen, Nonfinancials und Intangibles. Am Beispiel der Mitarbeiterführung-Scorecard wird die Integration von finanziellen und nicht-finanziellen Kennzahlen dargestellt. Zum Schluss erfolgt eine kurze Beleuchtung von Aspekten der wertorientierten Unternehmensführung.

Welche Aufgaben zu erfüllen sind und welchen Restriktionen die Analysten unterliegen, ist Thema des Kapitels 2.4. Dieser meinungsbildenden Anspruchsgruppe innerhalb der Financial Community gilt besondere Aufmerksamkeit, fließen doch deren Empfehlungen in die Handlungsweisen der Investoren ein.

DER DRITTE TEIL beschäftigt sich in vier Kapiteln mit dem Erfolgsfaktor „Interne Unternehmenskommunikation“.

Ausgangspunkt sind die Begriffsbestimmungen und die integrierte Sichtweise der internen und externen Kommunikation (Kapitel 3.2). Diese Inhalte fließen ein in Kapitel 3.3, das zu Beginn die Wichtigkeit leistungsfähiger interner Kommunikation in Außenwirkung und Unternehmenswandel darstellt. Anschließend werden auf der normativen Ebene die Eckpunkte der Theorie der Unternehmenskommunikation von Zerfaß vorgestellt, gefolgt von zentralen Elementen zur Gestaltung der internen Kommunikation von Noll auf der strategischen Ebene. Das Kapitel wird mit einem kurzen Beschrieb der praktischen Mitarbeiterinformation beendet.

In Kapitel 3.4 werden die Wertpotentiale Unternehmenskultur, Managementqualität und Wissensmanagement im Kontext werthaltiger Unternehmensressourcen skizziert. Leitbilder und Managementkonzepte als Ausdruck der Unternehmenskultur benötigen zielgerechte interne Kommunikationsstrukturen.

Welche Ziele und qualitativen Gesichtspunkte die modernen Leitbilder Corporate Governance, Shareholder Value, Stakeholder Ansatz und die Strategie der Nachhaltigkeit (Sustainability) beinhalten, beschreibt Kapitel 3.5.

Nach dieser theoretischen Aufarbeitung des betriebswirtschaftlichen Kontextes und des Bewertungsgegenstandes „Interne Kommunikation“, fokussiert **DER VIERTE TEIL** der Arbeit auf die empirische Forschung.

In Kapitel 4.1 wird die Vorgehensweise anhand des Forschungsablaufes beschrieben, wobei dieser explorativen Studie die Methode der Leitfadengespräche entgegenkommt. Mit dieser Wahl wird die qualitative Forschung angesprochen.

Auf dieser Grundlage werden im Kapitel 4.2 die Auswertungen der Interviews als thematisch gegliederte Ergebnisse dargestellt.

Den Abschluss der Arbeit bildet **DER FÜNFTE TEIL**. Es werden die wesentlichen Erkenntnisse aus dieser Arbeit zusammengefasst und daraus ein Ausblick auf die zukünftigen Entwicklungen abgeleitet.

EINTEILUNG DER ARBEIT	THEMEN	KAPITEL
Erster Teil	Grundlegung	Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit
		Aufbau der Arbeit und Vorgehensweise
Zweiter Teil	Betriebswirtschaftliche Wertsysteme für Analysten	Erfolgsfaktoren als Determinanten des Unternehmenserfolges
		Bewertungssysteme Kennzahlen – Nonfinancials – Intangibles – Balanced Scorecard
		Finanzstakeholder Analysten
Dritter Teil	Erfolgsfaktor „Interne Unternehmenskommunikation“	Bedeutung der Unternehmenskommunikation
		Gestaltung der internen Kommunikation
		Wertpotentiale der internen Kommunikation
		Moderne Managementkonzepte – Leitbilder
Vierter Teil	Empirische Forschung	Vorgehensweise
		Ergebnisse
Fünfter Teil	Fazit und Ausblick	

TAB. I Aufbau der Arbeit
QUELLE Eigene Darstellung

2

BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHE WERTSYSTEME FÜR ANALYSTEN

2.1 EINFÜHRUNG

Jede Unternehmung wird durch die Unternehmensführung auf bestimmte Ziele hin ausgerichtet. Unter den möglichen Zielvariablen wie

- Sicherung des Unternehmensbestandes
- Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit
- Kundenzufriedenheit
- Qualität des Angebots
- Wachstum
- Umsatz- und Produktivitätssteigerung
- Erhaltung und Schaffung von Arbeitsplätzen
- Marktanteil
- Mitarbeiterzufriedenheit
- soziale Verantwortung
- Ansehen in der Öffentlichkeit
- Umweltschutz etc.

nimmt nach Auffassung von Korndörfer das Gewinnstreben in der Praxis eine zentrale Stellung ein. Die anderen Ziele des Katalogs gelten oft nur als Mittel zur Erreichung des „optimalen“ Gewinns. Doch stehen der Maximierung des Gewinns die innerbetrieblichen, marktlichen, volkswirtschaftlichen und gesellschaftspolitischen Bedingungen entgegen.

Je nach der Rechtsform des Unternehmens, bestehenden Kontroll- und Aufsichtsorganen sowie anderen internen und externen Interessen, greifen meist verschiedene Personengruppen in den Zielbildungsprozess ein. (Korndörfer, 1995, S. 36ff.) Somit führen unternehmerische Entscheidungen immer weniger zu optimalen Ergebnissen.

Die börsennotierte Aktiengesellschaft bietet den Vorteil der Trennung von Eigentum und Unternehmensleitung: Die Eigentümer können sich in den Aufsichtsrat zurückziehen; Investoren tragen mit ihren Kapitalien zur Unternehmensfinanzierung bei. Trotz dieser Vorteile ist die Aktiengesellschaft in Deutschland eine wenig genutzte Rechtsform. Meist liegt diese Zurückhaltung an den zu erfüllenden Kriterien wie Unternehmenskontrolle, Publizität und Mitbestimmung. (Rosen, 1997, S. 40f.)

Die Erwartungen der Anleger werden als Druck empfunden. Als Gegenleistung für die Investition mit Risiko zählen Wachstumsaussichten, die Marktstellung und die Zukunftsperspektiven der Unternehmung bzw. der Aktie. Zur Abschätzung des zukünftigen relevanten Marktwertes von Aktien steht der Gewinn im Vordergrund. „Aber Zukunftswachstum ist in der Regel keine Konstante und kann kaum jemals ganz exakt abgeschätzt werden“, meint Büschgen, Pionier der Aktienanalyse. Dennoch müssen Anlageentscheidungen getroffen werden. Die Modifizierung der Zuwachsraten durch die Unterschiede in den qualitativen Bedingungen ist ein „individuell-subjektives Problem, das in erster Linie von der Erfahrung und dem Urteil des Analytikers abhängig ist“. (Büschgen, 1962, S. 119f.)

2.2 ERFOLGSFAKTOREN ALS DETERMINANTEN DES UNTERNEHMENSERFOLGS

Der Erfolg oder Misserfolg von Unternehmen veranlasst die Betriebswirtschaftslehre nach Gründen zu suchen. Zahlreiche Studien innerhalb der Insolvenz- und Krisentheorie, Frühwarnsystemen und des strategischen Managements, versuchen die Ursachen für erfolgreiche Unternehmen zu identifizieren. Allen Forschungen ist die Idee gemeinsam, dass einige grundlegende Faktoren den nachhaltigen Unternehmenserfolg bestimmen. Nach Meinung von Adamer dürfen diese Haupteinflussfaktoren nicht vernachlässigt werden, weil ihnen für das Überleben der Unternehmung überragende Bedeutung zukommt. (Adamer, 1994, S. 7) Dass die Suche nach allgemein gültigen „Erfolgsfaktoren“ sich sehr schwierig gestaltet, wird von Daschmann verdeutlicht. Auf der Suche nach denjenigen Ausprägungen oder Strukturen des Unternehmens, die den betrieblichen Erfolg positiv beeinflussen, gäbe es völlig unterschiedliche Vorgehensweisen. Es fehle nicht nur eine einheitliche Untersuchungsebene, sondern ein einheitlicher, betriebswirtschaftlicher Systematisierungsansatz. (Daschmann, 1994, S. 1)

2.2.1 BEGRIFFSBESTIMMUNG

2.2.1.1 ERFOLG

Es gilt das Streben nach Realisierung einer Erfolgsgröße, die sich im möglichst günstigen Verhältnis zwischen Aufwand und Ertrag (= Wirtschaftlichkeit) manifestiert. Im weitesten Sinne versteht Nöcker unter „Erfolg“ den Grad der Erreichung von Zielen, d.h. Ziele sind dabei als zukünftig erstrebte Zustände definiert. (Nöcker, 1999, S. 53) Je höher der Zielerreichungsgrad ist, desto größer ist der Erfolg. Dabei operiert das Unternehmen nicht mit einem eindeutigen Erfolgsziel, sondern es muss ein Spektrum von Zielen in Einklang bringen. Es bestehen heterogene und teils divergierende Ziele der am Unternehmen interessierten Personen und Gruppen. Im betriebswirtschaftlichen Verständnis sieht Gruber den Gewinn als oberstes Ziel, der in der Erfolgsrechnung dokumentiert wird. Diese kurzfristige Perspektive schafft aber alleine keine Voraussetzung für die Lebens- und Entwicklungsfähigkeit der Unternehmung. Erst eine qualitative Veränderung schafft einen positiven Wandel. (Gruber, 2000, S. 30f.)

2.2.1.2 ERFOLGSFAKTOREN

Nach Schneider ist ein Faktor ein bestimmendes Element oder maßgeblicher Grund bzw. Umstand, der zu einem bestimmten Ereignis oder Ergebnis führt. In der Wirtschaftswissenschaft stellt ein Faktor eine wirtschaftliche Größe dar, die im Produktionsprozess bzw. in der Erstellung von Gütern und Leistungen eingesetzt wird. (Schneider, 2000, S. 102)

Die erste Definition von Erfolgsfaktoren lässt sich auf Ronald Daniel (1961) zurückführen. Ausgangspunkt war das Bedürfnis der Manager, die Datenvielfalt zu reduzieren und das Unternehmen anhand von Schlüsselinformationen zu führen. Mit Hilfe von „success factors“ sollte deshalb der Informationsbedarf des Managements auf jene Faktoren fokussiert werden, die einen maßgeblichen Erfolgsbeitrag leisten. Daniel forderte „diskriminierende und selektive“ Eigenschaften für die Gestaltung betrieblicher Informationssysteme. (Daschmann, 1994, S. 12; Gruber, 2000, S. 33)

Aufbauend auf Daniels pionierhaften Ausführungen konkretisierte J.F. Rockart (1979) den Terminus „Kritischer Erfolgsfaktor“ wie folgt:

„Critical success factors thus are, for any business, the limited number of areas in which results, if they satisfactory, will ensure successful competitive performance for the organization. They are the few key areas where „things must go right“ for the business to flourish. If results in these areas are not adequate, the organization's efforts for the period will be less than desired.“ (zitiert nach Gruber, 2000, S. 33f.)

Eingeteilt werden Erfolgsfaktoren fast immer in zwei Gruppen: In **MESSBARE** und **NICHT-MESSBARE FAKTOREN**. Diese Dichotomie der Messbarkeit setzt sich oft fort in Bezeichnungen wie „quantitative, finanzielle, materielle oder harte“ Faktoren einerseits und „qualitative, nicht-finanzielle, immaterielle oder weiche“ Faktoren andererseits. Meist werden die Adjektive synonym gebraucht und genügen – trotz der innewohnenden Komplexität – in der Literatur als Beschreibung und Einordnung für Schlüsselfaktoren. Das unübersichtliche Feld wurde jetzt erweitert durch die Übernahme von Begriffen aus der internationalen Rechnungslegung:

- **NONFINANCIALS** für nicht-finanzielle Messgrößen (d.h. tangible und intangible Vermögenswerte)
- **INTANGIBLES** (immaterielle Vermögenswerte).

Beide Begriffe spielen im Kapitalmarkt eine große Rolle und werden im Kapitel 2.3.3 definiert.

Weiter können Erfolgsfaktoren sowohl Ursache des Unternehmenserfolges als auch Zielgrößen der Unternehmensführung sein. Gruber sieht eine dreifache **FUNKTION**:

- Sie dienen zur Erklärung des Unternehmenserfolges (Explikationsfunktion).
- Sie unterstützen die Unternehmensführung bei der Auswahl und Beschränkung auf wesentliche Größen (Selektionsfunktion).
- Sie erfüllen die Aufgabe als Dispositionsfunktion der Unternehmensführung. (Gruber, 2000, S. 33)

2.2.1.3 ERFOLGSPOTENTIALE

Eine wichtige Unterscheidung ist die zeitliche Komponente von Erfolgchancen. Erfolgsfaktoren beeinflussen die gegenwärtigen Unternehmensaktivitäten. Demgegenüber sind nach Gruber Erfolgspotentiale nur Möglichkeiten für zukünftige unternehmerische Betätigungen. Erst wenn das Management Maßnahmen zur Erschließung dieser Potentiale einleitet, leisten die daraus resultierenden Erfolgsfaktoren einen realen Beitrag zum Unternehmenserfolg. (Ebd., S. 35) Die Trennung von Erfolg und Erfolgspotentiale kann nach Ansicht von Näther nur auf den im Einzelfall betrachteten fokalen Zusammenhang aufrechterhalten werden. Er stimmt überein, dass Erfolgspotentiale als „Vorsteuergrößen zukünftiger Erfolge“ zu verstehen seien. (Näther, 1993, S. 24) Zum Beispiel sieht eine Controlling-orientierte Unternehmensführung mit der Ableitungskette

ERFOLGSPOTENTIALE – ERFOLG – LIQUIDITÄT – INVESTITION

den Erfolg als Ergebnis strategischer Aktivitäten und als Steuergröße der Liquidität bzw. des Cash Flows an. Das ist die Voraussetzung für die Investitionstätigkeit, die wiederum Erfolgspotentiale und einen dynamischen Wettbewerb auslöst – die Ableitungskette ist geschlossen. (Dellmann, 1991, S. 420)

2.2.2 ERFOLGSFAKTORENFORSCHUNG

2.2.2.1 ENTWICKLUNG UND ZIELE

Das Paradigma „Struktur-Verhalten-Ergebnis“ der Industrieökonomik beeinflusste die Lehre von der Unternehmensstrategie stark. Diese wiederum erhielt durch die populäre strategieorientierte Analyse von Branchenstrukturen und Wettbewerbsvorteilen erhebliche Öffentlichkeitswirksamkeit. Das Wettbewerbsgeschehen und die Erklärung von unterschiedlichen Unternehmenserfolgen führte in den 80er Jahren verstärkt zur Erfolgsfaktorenforschung. Forschungsziel ist, Einfluss von Wettbewerbsstrategien auf den Unternehmenserfolg aufzudecken. Es gilt, diejenigen Determinanten herauszufinden, die als „kritische Faktoren“ für den Unternehmenserfolg einzustufen sind. Als Wenn-Dann-Hypothese

sollen Erfolgsfaktoren zu Aussagen führen, die möglichst Allgemeingültigkeit im Sinne genereller „Marktgesetze“ besitzen. (Bauer, 1991, S. 390f.; vgl. auch Dellmann, 1991, S. 422; Gruber, 2000, S. 33)

2.2.2.2 EINFLUSSGRÖSSEN UND ERFOLGSDYNAMIK

Die Dauerhaftigkeit von Wettbewerbsvorteilen ist ein wesentliches Kriterium für ihre Relevanz. Dellmann stellt in Tab. 2 relevante Erfolgsfaktoren in drei Gruppen zusammen:

- In der **ERSTEN** Gruppe finden sich externe, nicht beeinflussbare Faktoren. Diese könnten zwar eventuell gemessen werden, doch seien sie nicht entscheidungsrelevant.
- In der **ZWEITEN** Gruppe finden sich die Parameter marktbezogener Erfolgspotentiale, die mit denen der Wettbewerbsvorteile übereinstimmen. Sie sind in der Vergangenheit durch erfolgreiches Agieren entstanden und üben situative Einflüsse auf den zukünftigen Erfolg aus. In einer ex-post-Betrachtung gelten Veränderungen dieser Parameter als Erfolg, während zukünftige Erfolgswirkungen vom Niveau dieser Parameter ausgehen. Nur diese niveauabhängigen, zukünftigen Wirkungen sind relevant für Prognosezwecke und Beurteilungen der Wiederholbarkeit des Erfolgs.
- Eine **DRITTE** Gruppe stellt wiederum eine Schnittmenge von Parametern von Erfolgspotentialen und Wettbewerbsvorteilen dar, so genannte Kompetenzvariablen. Sie können direkt über die Produktleistung in Erfolg umgesetzt werden. (Ebd., S. 438f.)

KATEGORIE	BEEINFLUSSBAR	GRÖSSEN
Externe Einflussgrößen	NEIN	Konjunktur, Bevölkerungsentwicklung, Sozialprodukt, Werthaltungen
Marktbezogene Erfolgspotentiale	JA	Image, Marktanteil, vertikale Integration (Wettbewerbsvorteile)
Kompetenzvariablen	JA	Know-how, Human Resources (starke Barrierenwirkung)

TAB. 2 Einflussgrößen der Erfolgsdynamik
QUELLE In Anlehnung an Dellmann, 1991, S. 438

2.2.2.3 METHODEN DER ERFOLGSFAKTORENFORSCHUNG

Mit dem Konzept der „Kritischen Erfolgsfaktoren“ sollen einige wenige Einflussfaktoren über Erfolg und Misserfolg der Unternehmen herausgefiltert werden. Dabei unterscheidet Dellmann folgende Vorgehensweisen (Ebd., S. 423):

- realtheoretische Modellanalysen
- empirische Datenanalysen mit mathematisch-statistischen Methoden
- analytisch-deskriptive Modelle (Konzept der Erfahrungskurven, Produktlebenszyklus)
- Erfahrungswissen (Interviews, Umfragen bei Entscheidungsträgern)

Eine grobe Unterscheidung zeigt die Aufteilung in quantitative und qualitative Erfolgsmaßstäbe. Zur **QUANTITATIVEN** Erfolgsfaktorenforschung gehören die empirischen Erhebungen der Markt- und Wettbewerbsdaten. Mittels statistischer Methoden und großen Datensätzen werden Schlüsselfaktoren festgelegt. (Nöcker, 1999, S. 61) Ein Beispiel:

Das umfassendste Projekt im Bereich der strategischen Planung ist die **PIMS-STUDIE** „Profit Impact of Market Strategies“ (seit 1960/1972), eine Datensammlung zu strategisch relevanten Merkmalen von über 300 strategischen Geschäftseinheiten unterschiedlicher Branchen und Länder. Sie wurde aus einem Projekt von General Electric entwickelt. Ergebnisse:

- Ein positiver Zusammenhang wird zwischen Marktanteil und Return on Investment (ROI) gesehen.

- Der stärkste Einfluss auf die Profitabilität geht von der relativen Produktqualität aus. (Meffert, 1994, S. 57ff.)

Der Vorteil dieser quantitativen Forschungsrichtung ist, dass eine große Anzahl von Unternehmen eingebunden werden kann. Somit stellen sich die Ergebnisse auf ein breites Fundament. Einzuwenden ist, dass Sachverhalte, die nicht genügend quantifizierbar sind, keine Berücksichtigung finden. Darin sieht Gruber eine Überbetonung der „harten“ Faktoren für den Unternehmenserfolg und eine Unterschätzung der Erfolgswirkung von qualitativen („weichen“) Faktoren. (Gruber, 2000, S. 53ff.)

Die **QUALITATIVE** Erfolgsfaktorenforschung unterscheidet sich nach Gruber durch die zugrunde liegenden Erhebungsmethoden, indem durch explorative Untersuchungen Daten gewonnen werden. Als Instrumente dienen Plausibilitätsüberlegungen, Auswertung von Sekundärdaten, Expertengespräche, Fallstudien und Kombinationen davon. (Ebd., S. 62) Ein Beispiel:

Das Potential „Mensch“ steht im Vordergrund der populärwissenschaftlichen Studie von **PETERS/WATERMAN „IN SEARCH OF EXCELLENCE“**; Attribute sind

Aktionsorientierung; Nähe zum Kunden; Autonomie und Unternehmertum; Produktivität durch Menschen; praxisnahes, wertorientiertes Management; Konzentration auf Kernkompetenzen; einfache Organisation und schlanke Verwaltung; straff-lockere Führung. (zitiert nach Rappaport, 1994, S. 10)

2.2.2.4 KRITISCHE WÜRDIGUNG

Generell gilt für die Erfolgsfaktorenforschung, dass die Kataloge der Faktoren stark nach Anzahl und Inhalt variieren. In einer breiten Untersuchung durch Fritz (1990) ergab sich, dass die Resultate teils 2 bis 76 Determinanten aufweisen; durchschnittlich werden sechs Erfolgsfaktoren genannt. (Dellmann, 1991, S. 423; Gruber, 2000, S. 4) Eine Erklärung liegt darin, dass Erfolg situativ ist und die Studien aus verschiedenen Perspektiven und auf verschiedenen Ebenen ansetzen. Schlüsselfaktoren können branchenabhängig und länderspezifisch sein; sie sind abhängig von der Unternehmensgröße und vom Stichprobenumfang sowie von der Zeitperiode und vom Zeitpunkt der Studie.

Bedingt durch die Art des Vorgehens, stehen nach Daschmann insgesamt leicht quantifizierbare Variablen im Vordergrund. Schwer quantifizierbare Faktoren (z.B. Qualität des Managements, Motivation der Mitarbeiter) würden kaum beachtet. Hinzu kämen Schätz- und Messprobleme der Variablen sowie subjektive Einschätzungen. (Daschmann, 1994, S. 47)

Für Fichter ist die bisherige Erfolgsfaktorenforschung durch die Tatsache geprägt, dass ihre Ergebnisse widersprüchlich, vielfältig und vergänglich seien wie ihr Forschungsgegenstand. Es fehle an theoretischer Fundierung und fehlender Auseinandersetzung mit dem Erfolgsbegriff, anstatt Erfolg als systemisches Zusammenspiel mehrerer Faktoren zu sehen. Ohne Einbezug der nicht-marktlichen Einflussfaktoren (z.B. Medien, Behörden, Umweltgruppen) testiert er der Erfolgsfaktorenforschung die „Erfolgslosigkeit“. (Fichter, 1998, S. 186f.) Auch Adamer sieht den Erkenntnisstand trotz der Vielzahl der Studien als gering an, hält aber die Identifikation von Schlüsselfaktoren für wichtig. (Adamer, 1994, S. 4)

Als großer Kritikpunkt sieht Dellmann, dass Unternehmen analysiert werden, die in der Vergangenheit erfolgreich waren. Diese gefilterten Erfolgsfaktoren würden in die Zukunft projiziert anhand von allgemeingültigen „Erfolgsgesetzen“. Aber die Dynamik der exogenen Einflüsse auf das Unternehmen müsse einbezogen werden und schaffe neue Erfolgspotentiale. Das frühzeitige Erkennen solcher Zeichen sei notwendig, um weiterhin erfolgreich im Markt bestehen zu können. (Dellmann, 1991, S. 433) Sie dienen somit zur Unterstützung beim Planen und Steuern von Unternehmen.

2.2.3 ERFOLGSSTRATEGIEN IM WETTBEWERB

2.2.3.1 SYSTEM UNTERNEHMEN-UMWELT

Gesamtwirtschaftliche und institutionelle Bedingungen sowie Wettbewerbsposition und Marktsituation üben eigene Wirkungen auf den Erfolg von Unternehmen aus. Abb. 1. zeigt im Zentrum die Organisation mit ausgewählten Parametern (Struktur, Kultur, Fähigkeiten und Ressourcen), die einem Wechselspiel von Veränderungs- und Beharrungskräften der Organisationsmitglieder unterliegen. Diese müssen durch eine leistungsfähige interne Kommunikation gesteuert werden.

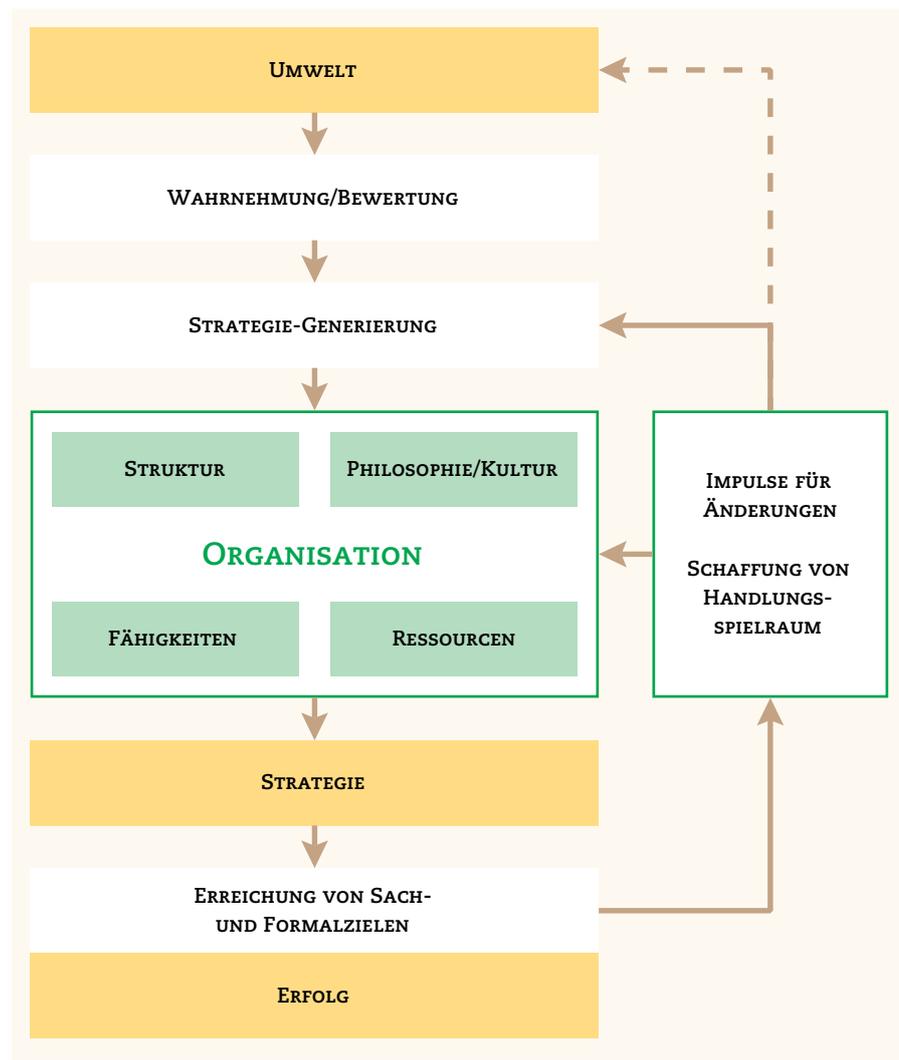


ABB. 1 Zyklus Umwelt-Organisation-Strategie-Erfolg
QUELLE In Anlehnung an Dellmann, 1991, S. 428

Ein Unternehmen ist dann besonders erfolgreich, wenn es einerseits gelingt, auf die Herausforderungen und Bedürfnisse des Umfeldes genau jene Antworten zu geben, die dort bestmögliche Resonanz finden. Wichtig ist zudem die Fähigkeit zur Produktion neuer Optionen. Dies ermöglicht dem Unternehmen, zukünftige Chancen schnell aufzugreifen, um diese in Aktivitäten und Erfolg umzusetzen. (Heitiger/Jarmai, 1994, S. 18)

2.2.3.2 QUALITATIVE ERFOLGSFAKTOREN FÜR UNTERNEHMENSSTRATEGIEN

- **Erfolg erkennen**

Ziel der strategischen Führung ist die Planung, Steuerung und Kontrolle der langfristigen Entwicklung des Unternehmens. Dabei sind die unternehmensinternen, qualitativen Erfolgsfaktoren und -potentiale von großer Bedeutung. Welche qualitativen Schlüsselfaktoren den Unternehmenserfolg begünstigen, zeigt die Aufstellung ausgewählter Studien:

AUTOR/STUDIE	ERGEBNIS: RELEVANTE ERFOLGSFAKTOREN	
APITZ (1989) „Ohne Image ist alles nichts“	Unternehmensimage	Qualität des Managements, Finanzkraft, Innovationskraft, Qualität der Produkte, Attraktivität als Arbeitgeber, Erscheinungsbild in der Öffentlichkeit, Umweltbewusstsein
	Imagefaktor „Managementqualität“	Orientierung der Öffentlichkeit am Markterfolg, der dem Management zugerechnet wird; Annahme von Umwelt, dass qualifiziertes Management vorhanden; Persönlichkeit und Führungsstil, Kommunikationskompetenz
	Image follows reality	Ohne Image kein Erfolg
VOIGT (1988) „Die vier Erfolgsfaktoren“	Adaption	Anpassung an Entwicklungen in Unternehmen und Umwelt
	Funktion	Fähigkeit zur wirtschaftlichen Leistungserstellung E>A: Einnahmen größer als die Ausgaben
	Kommunikation	Austausch von Informationen zwischen Personen, Institutionen
	Motivation für zielorientiertes Denken und Verhalten	Das Unternehmen ist auf Kommunikation und Information angewiesen, sonst „stirbt“ es. Strategieplanung ist primär interne Unternehmenskommunikation.
ADAMER (1994) PEGASUS-Studie	„Projekt Einer Ganzheitlichen Analyse Situativer Unternehmerischer Erfolgs-Segmente“	Offenheit gegenüber Neuerungen
		Kompromissloses Qualitätsstreben
		Marketingdenken steht im Vordergrund
		Eindeutige Unternehmenskultur (Mitarbeiter- und Kundenorientierung, Führungsstil und Entscheidungsfreudigkeit)
SIMON (1996) „Hidden Champions“	Geschäftsgeheimnisse der Weltmarktführer	Starke und eigenwillige Unternehmenskultur
		Identifikation Mitarbeiter mit den Zielen und Werten
		Marketingdenken steht im Vordergrund
		Leistungsorientierung, Team-Kultur – resultiert in langfristige Kundenbeziehungen
		Engmaschige, interaktive Kommunikationsstrukturen
		Aufgeklärt patriarchalisch, meist zentrierter Führungsstil
		Eindimensional zielstrebige, vitale Führungskräfte

TAB. 3 Qualitative Erfolgsfaktoren in ausgewählten Studien
QUELLE Eigene Darstellung

Es ist erkenntlich, dass der Rolle der Kommunikation und Qualität des Managements eine große Bedeutung zukommt. Die Marktausrichtung der „Weltmarktführer“ kann nur gelingen, wenn die Motivation und Identifikation der Mitarbeiter durch ein starkes Kommunikationsmanagement gefördert wird.

- **Erfolg vorhersagen**

War es das Ziel der aufgeführten Studien, die Erfolgsfaktoren bestehender Unternehmungen zu identifizieren, so stellt Schenk die Frage nach der Früherkennung des Erfolgs von Gründerunternehmen. Denn die frühzeitige Beurteilung des zukünftigen Erfolgs ist nicht nur für den Unternehmer wichtig, sondern für alle Anspruchsgruppen.

In einer Voruntersuchung sollten Experten aus einer Liste von 26 Indikatoren diejenigen sechs auswählen, die sie für die Beurteilung des zukünftigen Unternehmenserfolges heranziehen würden (Abb. 2).

Die häufigste Nennung (Gesamtzahl der Vorschläge gleich 100 %) betraf die Person des Unternehmers mit 21,1 %, wobei unterschieden wurde zwischen der

- Persönlichkeit (49 %)
- fachlichen Qualität (33 %)
- kaufmännischen Qualifikation (18 %).

Die Kapitalsituation erhielt 15,1 % der Nennungen, die Gewinnsituation 14,7 %, die Marktlage 10,9 % und alle weiteren Faktoren (5. - 17. Rang) blieben jeweils unter 5 %. (Schenk, 1999, S. 43ff.)

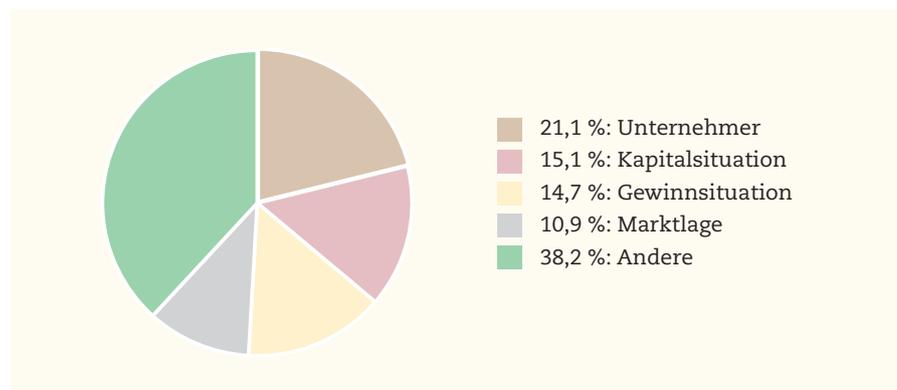


ABB. 2 Wovon hängt der Erfolg ab?
QUELLE Eigene Darstellung; Schenk, 1999, S. 45

2.2.4 ZUSAMMENFASSUNG

Im Konzept der Erfolgsfaktoren wird der Unternehmenserfolg auf eine begrenzte Zahl von Schlüsselfaktoren bzw. -segmente reduziert. Die Suche nach allgemeingültigen Faktoren gestaltet sich schwierig, obwohl die Erfolgsfaktorenforschung eine beeindruckende Vielzahl von Untersuchungen vorweisen kann.

Welche Ergebnisse zu erreichen sind – Anzahl von quantitativen oder qualitativen Faktoren – hängt maßgeblich von der ausgewählten Erhebungsmethode ab.

Weil leicht operationalisierbar, werden die finanzwirtschaftlichen Erfolgsziele (z.B. Gewinn, Return on Investment oder Eigenkapitalrentabilität) favorisiert und in Kennzahlensystemen zur Verfügung gestellt.

Um qualitative Faktoren nicht nur als Resultate der Erfolgsfaktorenforschung zu berücksichtigen, versuchen Kapitalmärkte und Finanzmanager diese Sachverhalte mit den aus der Rechnungslegung stammenden Begriffen Nonfinancials und Intangibles neu zu belegen. Der Nutzen liegt in tiefergehenden Analyseergebnissen. Damit wird die Möglichkeit geschaffen, die Bilanzberichterstattung auszuweiten.

2.3 BEWERTUNGSSYSTEME

Strategische Managementansätze sehen seit den 80er Jahren in den weichen Faktoren signifikante Erfolgsfaktoren für die Erzielbarkeit von Wettbewerbsvorteilen. Der mentale Umschwung rührte insbesondere aus der Human Relations-Bewegung her, die Unternehmenskultur und Mitarbeiter zu Erfolgsfaktoren kürte, um sich von Konkurrenten abzugrenzen. Die Humanisierung der Arbeitswelt führte zwar innerbetrieblich zu kooperativen Führungsstilen und verbesserter Mitarbeiterinformation, doch letztlich zielen alle Strategien und Maßnahmen auf die Erreichung einer hohen Produktivität der Mitarbeiter und dem Überleben des Unternehmens durch Gewinnerzielung hin. Als Messgrößen werden die erprobten Kennzahlensysteme herangezogen, die aber tatsächlich nur einen Teil der Unternehmensaktivitäten beschreiben können.

2.3.1 BEZUGSRAHMEN FÜR STRATEGISCHE ERFOLGSFAKTOREN

Durch die Analyse der strategischen Faktoren und ihrer Beziehungen zueinander können Empfehlungen für strategische Entscheidungen abgeleitet werden. Die Bedeutung der einzelnen Faktoren für ein Unternehmen ist durch die situative Bedingungskonstellation festgelegt.

Abb. 3 zeigt, dass der unternehmerische Erfolg das Ergebnis des Zusammenwirkens einer Vielzahl von Einflüssen aus der Umwelt (Markt, Konkurrenz, Wissen) sowie dem Unternehmen (Management) und seinen Ressourcen (Erfahrung, Know-how, IST-Organisation) ist.

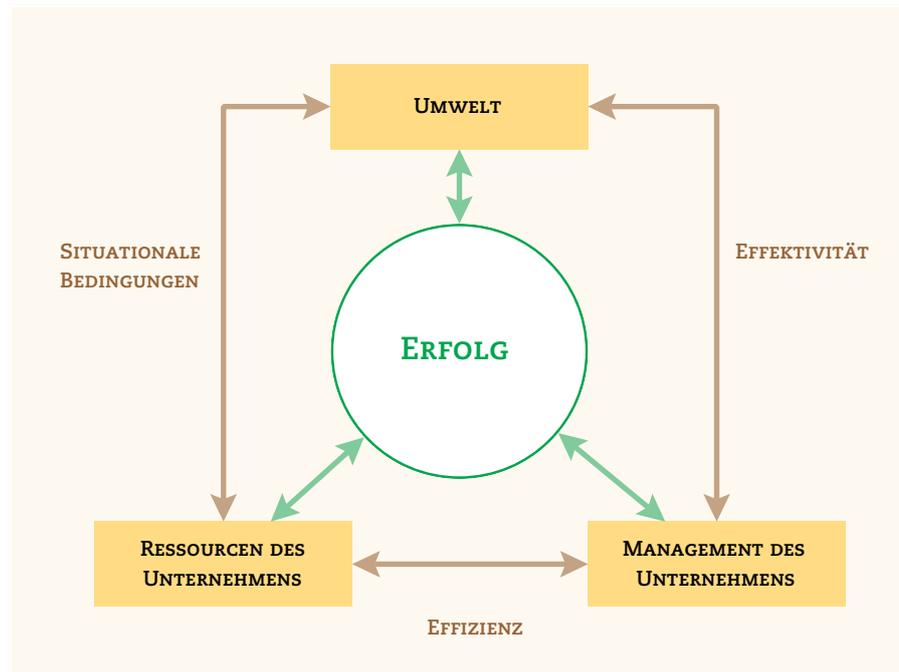


ABB. 3 Bezugsrahmen für strategische Erfolgsfaktoren
QUELLE In Anlehnung an Grimm, 1983, S. 20

Die Kenntnis der Einflussfaktoren soll es ermöglichen, mit einer höheren Wahrscheinlichkeit strategisch effektive und operativ effiziente Entscheidungen durch die Unternehmensführung zu treffen.

2.3.1.1 BEGRIFFSBESTIMMUNG „EFFIZIENZ“ UND „EFFEKTIVITÄT“

Der Effizienzbegriff kann nicht losgelöst vom Begriff der Effektivität diskutiert werden. Nach Grundei definiert die überwiegende Literaturmeinung dabei Effektivität als Grad der Zielerreichung und Effizienz als Maß der Wirtschaftlichkeit der Zielerreichung. Effektivität stellt somit ausschließlich auf eine **OUTPUT**-Betrachtung ab, während in der Effizienz **INPUT-OUTPUT**-Relationen ihren Niederschlag finden. (Grundei, 1999, S. 67f.)

Präzisiert werden diese Definitionen von Grimm, der Effektivität als Wirksamkeit der Beziehungen des Unternehmens zu seiner Umwelt sieht, d.h. tatsächliche Bedürfnisbefriedigung einer Gesellschaft durch „richtige“ Güter oder Dienstleistungen aufgrund von Know-how. Effizient sei ein Unternehmen, wenn es unter gegebenen Bedingungen das günstigste Verhältnis zwischen den erstellten Gütern bzw. Dienstleistungen und den dafür verbrauchten Ressourcen aufweise, was ein Zitat von Peter Drucker belege: *„It is more important to do the right things – improve effectiveness – than to do things right – improve efficiency.“* Im Wettbewerb würde aber der Effizientere den Sieg davontragen. (Grimm, 1983, S. 7f.)

2.3.1.2 OPERATIONALISIERUNG VON EFFIZIENZKRITERIEN

Grundei entwickelte ein Konzept zur Festmachung von anfallenden Kosten in der Organisation. Er geht von bestimmten Annahmen über das Verhalten der Organisationsmitglieder aus. Die Summe dieser Annahmen prägt das Menschenbild des Organisators und mündet in unterschiedlichen, organisatorischen Gestaltungen.

- **Handlungsrationale Effizienzkriterien**
kommen zum Tragen, wenn Mitarbeiter ihr Wissen zur Erreichung der Unternehmensziele einsetzen. Dabei bewegt sich die Organisation in einem Spannungsfeld zwischen Arbeitsteilung und Koordination. Durch die Einräumung von Entscheidungsautonomie können jedoch Autonomiekosten bzw. abnehmende Qualität von Entscheidungshandlungen auftreten. Zur Überwindung negativer Folgen der Arbeitsteilung empfehlen sich Koordinationsmaßnahmen, die jedoch Abstimmungskosten verursachen. Es muss geklärt werden, wie gut (Qualitätsaspekt) und mit welchem Aufwand (Zeit- und Ressourceneinsatz) hierarchisch verbundene Handlungen koordiniert sowie Interdependenzen abgestimmt und Potentiale genutzt werden.
- **Handlungsreale Effizienzkriterien**
ergänzen die rationalen Kriterien. Sie ergeben sich durch personale Handlungen im Sinne der Organisationsziele, die durch den organisatorischen Rahmen geprägt sind. Das führt zu positiv oder negativ bewerteten Ergebnissen. Zentral ist, dass sich die Organisationsmitglieder im Sinne der Organisationsziele verhalten. Autonomieeffekte werden festgemacht durch die Wirkungskette:

DELEGATION KOMPETENZ – ENTSCHEIDUNGSSPIELRAUM GRÖßER – VORGABENDICHTE GERINGER – ANSTIEGEN DER ERLEBTEN SINNHAFTHIT UND VERANTWORTUNG FÜR DIE AUFGABE – ERHÖHTE EIGENVERANTWORTUNG – HÖHERE MOTIVATION UND RASCHERES HANDELN = EFFIZIENZ.

Es wird angenommen, dass Autonomie das Ausmaß der innerbetrieblichen Kommunikation verringert und dass bürokratische Tendenzen um so geringer ausfallen, je kleiner die Organisationseinheiten sind. Unwirtschaftlichkeiten werden damit schneller aufgedeckt. (Grundei, 1999, S. 74ff.)

Wohl können nicht alle Kosten erfasst werden, aber immerhin schärft dieser Ansatz das Bewusstsein von Management und Mitarbeitern, die Verrichtung der Aktivitäten unter Effizienz- und Effektivitätsgesichtspunkten zu sehen.

2.3.2 KENNZAHLENSYSTEME

Die Kennzahlenrechnung stellt nach Näther einen relativ alten Versuch dar, den Unternehmenserfolg zu messen bzw. zu kontrollieren. Schon im 19. Jahrhundert standen finanzwirtschaftliche Kennzahlen zur Bestimmung des Unternehmens-

risikos im Mittelpunkt, wobei sich die Beurteilung entweder anhand eines betriebsbezogenen oder zwischenbetrieblichen Vergleiches vollzog. (Näther, 1993, S. 25) Die lange Tradition zeigt sich in einer Überfülle betriebswirtschaftlicher Literatur zur Erklärung finanzieller Kennzahlensysteme.

2.3.2.1 BEGRIFFSBESTIMMUNG

„Kennzahlen reduzieren das komplexe Unternehmensgeschehen auf griffige Zahlen und geben so in kompakter Form Auskunft über Stärken und Schwächen des Unternehmens, über seine momentane Situation und über seine tatsächliche Entwicklung sowie seine Möglichkeiten und Chancen. Kennzahlen sind ein nützliches Instrument zur Planung und Steuerung des Unternehmens und dienen als Grundlage für Entscheidungen.“ (Ossola-Haring, 1999, S. 15)

Dem stimmt Näther zu und sieht den zielgerichteten Informationscharakter von Kennzahlen¹⁾, der sich in der Erfassung quantifizierbarer Sachverhalte in konzentrierter Form widerspiegelt. Mit diesen Erfolgsmaßstäben wird letztlich der Erfolg strategischer Unternehmensführung gemessen. (Näther, 1993, S. 25ff.)

Wohl würden Finanzkennzahlen klare Maßstäbe für den Unternehmenserfolg liefern, aber diese würden nicht die Gründe für Fehlentwicklungen erklären, geben Wirtschaftsprüfer zu bedenken. Dabei wird unterschieden: Prozesskennzahlen zeigen, ob die Strategie richtig ausgeführt wurde; Ergebniskennzahlen weisen aus, ob die Unternehmensziele erreicht wurden. (PWC, 1997, S. 258ff.)

2.3.2.2 MERKMALE

- **Nutzen**

Die Kennzahlen und Kennzahlensysteme umfassen sowohl bilanzielle (Bilanz, GuV-Rechnung) als auch rein innerbetriebliche Größen (Controlling-Systeme). Traditionell benutzte Kennzahlen können aus der Buchhaltung entnommen werden. Als absolute Zahlen (z.B. Umsatz, Bilanzgewinn) sind sie erster Indikator für die Lage des Unternehmens. Werden zwei oder mehr absolute Größen in Relation gesetzt, so erhält man Verhältniszahlen (z.B. Eigenkapitalrendite). Mit Kennzahlen können verschiedene Zeitabschnitte vergleichbar gemacht oder Branchenmaßstäbe festgelegt werden. (Ossola-Haring, 1999, S. 16)

Ausgewählte Kennzahlen(systeme) sind nach Näther die Beurteilung der Rentabilität, der Liquidität sowie der Vermögens- und Kapitalverhältnisse mit Hinweis auf die Ertragskraft und das Finanzierungsrisiko der Unternehmung: Gewinn, Umsatz, Kapitalrendite, Umsatzrendite, Return on Investment (ROI), Cash Flow.

Zur Einschätzung der zukünftigen Ertragskraft sind Produktivität und Wirtschaftlichkeit als Voraussetzung für zukünftigen Erfolg einzubeziehen. (Ebd., S. 33ff.) Dabei kann die Wirtschaftlichkeit durch die Relation Input (Ressourcen) - Output (Produkte/Dienstleistungen) in einem Zeitraum gemessen und mit anderen Unternehmen verglichen werden. Der Gewinn je Mitarbeiter ist somit eine wichtige Kennzahl. (Vause²⁾, 1999, S. 193)

- **Anforderungen**

Grundsätzlich können für jeden Bereich Kennzahlen erstellt werden. Ossola-Haring fordert: Jede Kennzahl muss mit einer Vorgabe und einem unternehmerischen Ziel verbunden sein; „harte“ Daten müssen messbar (Mengen, Werte), „weiche“ Daten müssen erfragbar sein; Zahlen müssen vollständig, vergleichbar, übersichtlich aufbereitet, leicht verständlich sein; die Kennzahlenauswertung muss effektiv und benutzerfreundlich sein und darf nicht zu viel Zeit, Geld und Kapazitäten kosten. Zudem muss die Vergangenheit, Gegenwart und die Zukunft berücksichtigt werden. Alle Kennzahlen sollten quantitativ erfassbar sein. (Ebd., S. 17ff.)

Ein gutes Kennzahlensystem zur Beschreibung der Unternehmensleistung sollte ungefähr 50 - 60 Kennzahlen umfassen und folgende Kriterien erfüllen: (PWC, 1997, S. 255ff)

¹⁾ Kennzahlenübersicht im Internet: www.handelsblatt.com; www.finanzportal.wiwi-uni-sb.de

²⁾ vgl. Vause: Definitionen Finanzkennzahlen und Instrumente der Unternehmensanalyse

- als Frühindikator dienen
- als ex-post-Information abgeschlossene Operationen darstellen
- die ganze Wertschöpfungskette des Unternehmens erfassen
- die Unternehmensstrategie kategorisieren und Kennzahlen festlegen nach Zielen
- Auswahl nach Relevanz, Nützlichkeit, Verständlichkeit, Verfügbarkeit der Kennzahlen
- Kreativität bei der Entwicklung qualitativer Faktoren!
- Kennzahlen als Leistungsbeurteilung ansehen.

Problematisch ist nach dem Pricewaterhouse-Team, dass die Veränderungen in Wirtschaft und Gesellschaft die Überprüfung von Kennzahlensystemen erforderlich machen, denn die Restrukturierung (Change Management) braucht neue Kennzahlen. Damit kann die Geschwindigkeit des Wandels gefördert werden. Aber die Erfahrung zeigt, dass alte Kennzahlen, die zu früheren Erfolgen beigetragen haben, ausgesprochen dauerhaft sind. (PWC, 1997, S. 250ff.)

- **Idee der Zahlen**

Der Drang, in isolierender Weise zu analysieren, zu quantifizieren, in Formeln und Gesetzen zu objektivieren und zu mathematisieren, sieht Zabel bereits bei Galileo Galilei. Dieser hätte gefordert, alles zu messen, was messbar sei und alles, was nicht messbar sei, messbar zu machen.

Weiter zitiert er das Resümee von Gruhl (1978) bezogen auf die Entstehung der „Idee der Zahlen“ im vorigen Jahrhundert: *„Seitdem wird alles gezählt, gemessen, gewogen und gestoppt. Und der Generalnenner ist der Preis. Was keinen Preis hat, lässt sich nicht abschätzen, einordnen, vergleichen. Jeder will Preise wissen, um vergleichen und kalkulieren zu können.“* Anzumerken sei, dass Quantifizierungen eine wesentliche Form der Komplexitätsreduktion und Wirklichkeitskonstruktion verkörpern. (Zabel, 2000, S. 14)

2.3.3 NONFINANCIALS – INTANGIBLES

Waren seither die Begriffe Erfolgsfaktoren und Kennzahlen als Messgrößen benannt, so wird durch die Globalisierung der Kapitalmärkte mehr und mehr die Begriffswelt der anglo-amerikanischen Rechnungslegung integriert. Grundlegende Änderungen der Rahmenbedingungen für die Rechnungslegung und das Management ergeben sich nach Meinung von Küting durch die zunehmende Verflechtung der Kapitalmärkte, die Internationalisierung der Rechtsnormen und die oftmals enge Kooperation mit strategischen Partnern. Die Unternehmensführung müsse dem Rechnung tragen durch die Berücksichtigung immaterieller Werte, was Änderungen in Organisation und Entscheidungsabläufen erfordere. (Küting, 2000, S. 1)

2.3.3.1 BEGRIFFSBESTIMMUNG

Auf der Basis der wertorientierten Unternehmensführung (Valued Based Management) im Sinne der Maximierung des Shareholder Value (Aktionärsvermögen) entwickelte Labhart ein neues „Financial Reporting“.

Festzuhalten sei, dass für den Begriff Nonfinancials auf keine Definition zurückgegriffen werden könne:

- **Nonfinancials** sind als Messgrößen mit nicht-finanziellem Inhalt zu betrachten, die eine qualitative oder quantitative Beurteilung zulassen und einem Informationsbedürfnis des Kapitalmarktes entsprechen. Synonym wird von nicht-finanziellen Größen gesprochen. (Labhart, 1999, S. 32)

- **Intangibles**

Bei diesem Begriff kann Labhart auf die anerkannte Definition des Projektes „Intangibles Research-Project“³⁾ zurückgreifen:

- **„BROAD DEFINITION:** *Intangibles are nonphysical sources of probable future economic benefits to an entity or alternatively all the elements of a business enterprise that exist in addition to monetary tangible assets.“*
- **„NARROW DEFINITION:** *Intangibles are nonphysical sources of probable future economic benefits to an entity that have been acquired in an exchange or developed internally from identifiable costs, have a finite life, have market value apart from the entity, and are owned or controlled by the entity.“* (Labhart, 1999, S. 189)

In der deutschen Übersetzung werden „tangible assets“ als Sachanlagen und „intangible assets“ als immaterielle Vermögensgegenstände (z.B. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte, Lizenzen, Geschäftswert, geleistete Anzahlungen) des Anlagevermögens in der Bilanz bezeichnet. (Vause, 1999, S. 327)

2.3.3.2 BEDEUTUNG DER NONFINANCIALS

Dank der Diskussion um werthaltigere Steuerungsinstrumente für die Erweiterung der statistischen Kennzahlensysteme, hat die Bedeutung von Nonfinancials für Labhart einen „offiziellen Charakter“ angenommen, denn „seit jeher“ wären nicht-finanzielle Messgrößen in die Entscheidungsfindung eingeflossen. Zunehmend wurden Anstrengungen gemacht, Indikatoren wie Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit zu quantifizieren und diese Daten zum Führungsinstrument zu machen. Da die Nonfinancials proaktive Kennzahlen seien, welche die Einschätzung von Zukunftsszenarien ermöglichen, müssen sie gegenüber dem Kapitalmarkt kommuniziert werden, um das Schätzungsrisiko zu reduzieren. Wohl werde deutlich Skepsis gegenüber der „Reporting-Tauglichkeit“ von Nonfinancials geäußert. Es herrsche Zweifel, ob der Kapitalmarkt solche Daten überhaupt wünsche und ob diese „Softfaktoren“ in die Bewertung einbezogen würden. (Ebd., S. 238f.)

Die Analysten der Banken und Brokerhäuser (Sell-Side) betonten die Relevanz von Nonfinancials, und es scheint, dass Nonfinancials oft den Ausschlag für eine Empfehlung geben. Nach einer Studie von Ernst & Young (1997) stellt Labhart diese acht Gruppierungen vor.

- I. Managementqualität
- II. Stärke der Marktposition
- III. Qualität der Produkte/Dienstleistungen
- IV. Qualität der Investor Relations
- V. Effektivität der Managementkompensation
- VI. Kundenzufriedenheit
- VII. Stärke der Unternehmenskultur
- VIII. Effektivität der Produktentwicklung

Auszugsweise werden von den 38 aufgeführten Datentypen die zehn wichtigsten Nonfinancials in Tab. 4 dargestellt. Das umfassende Ergebnis ist in der Anlage (Tab. 27) dokumentiert.

³⁾ Intangibles Research Center, Definitions of Intangibles, <http://www.stern.nyu.edu/ross/ProjectInt/i/intangibles.html>

RANG	DATENTYP	GRUPPENZUGEHÖRIGKEIT
1	Umsetzung der Strategie	I
2	Glaubwürdigkeit Management	IV
3	Qualität der Strategie	I
4	Innovationsfähigkeit	II
5	Fähigkeit, talentierte Mitarbeiter anzuziehen und zu binden	VII
6	Marktanteil	II
7	Erfahrung des Managements	I
8	Managementkompensation (stock options)	V
9	Führungsposition in der Forschung	VIII
10	Qualität der wesentlichen Business-Prozesse	III

TAB. 4 Gruppierung von Nonfinancials (Sell-Side-Analysten)
QUELLE Eigene Darstellung; Labhart, 1999, S. 240 (Studie Ernst & Young, 1997, S. 7)

Kritisch äußert sich Labhart über die offene Messung dieser Werte und die starke Gewichtung von zusammenfassenden Größen (z.B. Innovationsfähigkeit, Glaubwürdigkeit des Managements). Weil sie nicht quantifizierbar seien, müsste eine Zerlegung in andere Nonfinancials erfolgen. (Ebd., S. 243)

Als Beleg für die Einflüsse auf die Marktkapitalisierung gelten die Angaben der Investoren: Sie lassen sich im Durchschnitt zu ca. 35 % in ihren Investitionsentscheidungen von Nonfinancials leiten, wobei eine branchenspezifische Fokussierung stattfindet. Sind dem Investor gewisse Nonfinancials bekannt und schätzt er diese positiv ein, so tendiert er dazu, auch andere nicht-finanzielle Faktoren positiv einzuschätzen. Dies gilt selbst dann, wenn zu gewissen Größen keine Informationen vorliegen. (Ebd., S. 251f.)

2.3.3.3 BEDEUTUNG DER INTANGIBLES

Die Aussagen der Investoren sind für Hutton Grund genug, Regeln für das Wall Street-Reporting der Unternehmen aufzustellen. Eine Regel lautet: „Popularize the nonfinancial metrics that showcase the drivers of your strategy.“ Gerade die wachstumsstärksten Unternehmen würden auf „intangible assets“ basieren, „i.e. knowledge, highly skilled employees, customer loyalty“. (Hutton, 2001, S. 128f.) Dies bestätigt Daum für das Unternehmen SAP. Sie seien nicht mehr auf physische „assets“ angewiesen, sondern auf das Produktivkapital in den Köpfen der Mitarbeiter, die Kundenbasis und die Innovationsprozesse. Das Anlagevermögen in der Bilanz zeige den unwesentlichsten Teil des Produktivkapitals an. (Daum, 2000, S. 475f.)

Gerade die immateriellen Werte wie Mitarbeiter-Know-how, Forschung und Entwicklung, Markenwerte, Pflege der Kundenbeziehungen, Einführung neuer Produkte etc. finden bisher keinen Eingang in die Bilanz. Darauf verweist Küting und meint: „Je größer die Kluft zwischen der Marktkapitalisierung und dem bilanziellen Eigenkapital wird, umso mehr müssen außerbilanzielle Faktoren die Lücke zwischen den beiden Größen ausfüllen.“ Als Lösung schlägt er eine Informationsbilanz der immateriellen Erfolgsfaktoren vor. (Küting, 2001, S. 14)

In England und USA werden Wertermittlungsmethoden für Markenwerte und Intellectual Capital forciert. Aber bisher konnte keine Übereinstimmung für eine einheitliche, bilanztechnische Aktivierung erreicht werden. Der aktuelle Umgang mit diesen Wertpotentialen wird nachstehend aufgezeigt.

- **Markenwerte**
Lange Zeit war man sich nicht des Wertes von Produkt- und Unternehmensmarken bewusst. Heute wird zumindest versucht, durch ein Ranking der „teuersten Marken“ die Bedeutung zur Steigerung des Unternehmenswertes festzumachen.

Gefragt wird: Wieviel Umsatz und Gewinn kann die Marke dem Unternehmen bringen? In der Studie 2001 von Interbrand, gemeinsam mit dem US-Wirtschaftsmagazin Business Week herausgegeben, rangiert Coca Cola mit einem Markenwert von ca. 68 Mrd. US \$ vor Microsoft mit 65 Mrd. US \$. (o.V., S. 14)

Kursverluste sind angesichts Weltkrisen nicht zu vermeiden, doch Markenwerte hätten genügend Kraft, so Huber, diese Krisen schneller als andere zu meistern. Für Marketingleute ist klar, dass künftig der Markenwert den Börsenkurs bestimmen wird. Die teuerste Marke der Welt, Coca-Cola, weist einen Anteil von ca. 61 % des Börsenwerts auf, bei Porsche liegt der Markenwert nahe am Börsenwert. Etwas kritischer sehen die Analysten die Euphorie der Werber, da ein Markenwert ein weiches Kriterium darstellt und zuverlässige Größen sich nicht erheben lassen. (Huber, 2001, S. 27ff.)

Bisher gibt es kein allgemein anerkanntes Instrument zur Ermittlung des Markenwertes. Interessante Modelle sind:

ANBIETER	EINFLUSSFAKTOREN
ACNielsen/Konzept & Markt	Marktanteile, Wachstum, Vorhandensein Marke im Bewusstsein Konsumenten, Bekanntheit = Markenstärke-Index + Marktvolumen, Umsatz, Gewinn = Markenwert
BBDO Consulting/Universität Mannheim	Branche, Profitabilität der Marke, Entwicklungsperspektive, internationale Ausrichtung, Werbung, Image, Markenstärke in Branche, Vorsteuergewinn, Umsatzpotential nach Analystenmeinung
GfK	Brand Assessment System: erlösorientierte Daten der Marke (Marktanteile, Markenbindung) + „Brand Potential Index“: Markenloyalität, Kaufabsicht, Bekanntheit, Mehrpreisakzeptanz, Vertrauen, Sympathie, Uniqueness, Identifikation, Bereitschaft zur Weiterempfehlung
Interbrand	Zukunftsprognose Marktführerschaft, Namensschutz/Registrierung, Stabilität/Historie, Kontinuität und Qualität der Werbung, Marktsituation, Marktvolumen = Indexwert, wird multipliziert mit Nachsteuergewinn
Semion	Image, Umfeld, Distributionsgrad, Markenstärke, Finanzwert des Unternehmens = Gesamtfaktor, multipliziert mit Vorsteuergewinn der letzten drei Jahre = Markenwert
Lou/Anson	20 Schlüsselfaktoren: u.a. Profitmargen, Entwicklungskurve, Position im Lebenszyklus der Marke, Wiedererkennung, Ausweitungspotential, Übertragungseignung, internationaler Schutz = Inhaber-Bewertung VALMATRIX (r) -Analyse seit 15 Jahren bei Marken- bzw. Unternehmensverkäufen. Jede Marke wird bewertet anhand dieser 20 Faktoren, jeder Faktor auf einer Skala zwischen 1 und 5. (Lou/Anson, 2000, S. 165)

TAB. 5 Modelle zur Ermittlung des Markenwerts
QUELLE Eigene Darstellung; Huber, 2001, S. 29

Werber sehen den Zusammenhang zwischen nachhaltiger Markenführung und der Steigerung des Kurswerts. Eine praxisorientierte Methodik der „Brand Valuation“ bei Lizenzierungen stellen Lou/Anson vor. Die daraus resultierenden Ergebnisse würden den realen Wert widerspiegeln, den ein anderes Unternehmen für die Marke heute bezahlt, sei es beim Kauf oder für eine Nutzungslizenz. Am besten sei eine Marke zu bewerten, wenn diese nicht allein stehe, sondern zusammen einhergehe mit anderen immateriellen Werten: Firmenname, Logo, Markenregistrierung, Grafiken, Copyrights, Verpackungsdesign, selbst Marketing und PR-Konzepten. (Lou/Anson, 2000, S. 164f.)

- **Intellectual Capital**

Der Begriff des Intellectual Capital (Humankapital, Wissenskapital) ist ein umfassender Ersatz für die bisher übliche Sichtweise des operativen Vermögens. Er schließt tangible und intangible assets ein und erkennt die Bedeutung der Verbindung der beiden Kategorien. „*Intellectual Capital is the result of the linkage of human capital (training and the accumulation of knowledge, skills, and experience) with organizational processes in the company to translate that human capital into customer satisfaction, high quality of output, productivity, and, ultimately, into improved financial performance.*“ (Brancato 1995, zitiert nach Labhart, 1999, S. 193f.)

Die Schwierigkeit liegt darin, diese immateriellen Werte zu messen. In einem Artikel des „Wall Street Journal“ spricht Baruch Lev, Stern University of New York, das Wachstum der New Economy-Unternehmen an, welches vom immateriellen Anlagevermögen abhängig ist:

„If you can't assess these intangibles, how do you price the stocks of companies that are based on them? But when it comes to valuing a specific intangible asset, we're just going to have to accept the fact that some things can't be given a dollar value. But that doesn't mean you can't measure them at all. The trick is to make sure you're headed in the right direction. Think of a car without a speedometer. You may not know how fast you're going, but you do know if you're accelerating or slowing down.“ (zitiert nach Weber, 2001)

Um diesen Mangel zu beheben, entwickelte Lev zusammen mit der Credit Suisse Asset Management ein patentiertes mathematisches Verfahren zur Quantifizierung von „intangible values“. Als Grundlage dienen die Durchschnitte der letzten drei Jahre von Gewinnen der Unternehmen und Schätzungen der Analysten. In einem jährlichen „Knowledge Capital Scorecard“ werden für Branchen und Großunternehmen die „median knowledge-capital earnings“ errechnet. (Osterland, 2001)

Die Wirtschaftsprüfer begrüßen solche Ausarbeitungen sicher, werden sie doch nach Aussage von Ruud/Beer seit einigen Jahren mit der Forderung nach erweiterten Bestätigungsberichten konfrontiert. Da die Jahresberichte mehrheitlich vergangenheitsorientierte Finanzinformationen enthalten, die immer weniger über die zukünftige Leistungsfähigkeit einer Unternehmung aussagen, zielen Neuerungsvorschläge auf nicht-finanzielle Informationen wie die wissensbasierten Vermögenswerte ab. (Ruud/Beer, 2001) Ganz uneigennützig erfolgen diese Erweiterungswünsche nicht, denn der Accounting Sektor möchte sich aus Gründen der Zukunftssicherung den Markt für Unternehmensinformationen besser erschließen.

2.3.4 FÜHRUNG MIT „BALANCED SCORECARD“

2.3.4.1 ZIELSETZUNG

Die Balanced Scorecard (BSC) geht auf Arbeiten von Kaplan und Norton zu Beginn der 90er Jahre zurück. Sie basiert auf der Notwendigkeit eines breitgefächerten Kennzahlensystems für alle betrieblichen Leistungsparameter.

„What you measure is what you get. (...) The traditional financial performance measures worked well for the industrial era, but they are out of step with the skills and competencies companies are trying to master today.“ (Kaplan/Norton, 1992, S. 71)

Doch Manager sollten sich nicht zwischen finanzwirtschaftlichen und operativen Maßstäben entscheiden müssen.

„The balanced scorecard complements the financial measures with operational measures on customer satisfaction, internal processes, and the organization's innovation and improvement activities – operational measures that are the drivers of future financial performance.“ (Ebd., S. 71)

Der ausgewogene Berichtsbogen gestattet den Führungskräften, ihr Unternehmen aus vier wichtigen Perspektiven zu sehen:

How do customers see us? What must we excel at? Can we continue to improve and create value? How do we look to shareholders?“ (Ebd., S. 72)

Hobi et al. beschreiben die Balanced Scorecard als inzwischen erprobtes Managementsystem, das mehrdimensionale Maßgrößen zur Strategieumsetzung bereit stellt. Es vermeide Einseitigkeit und stelle die Verknüpfung von Zielen und Kennzahlen im Rahmen der Unternehmensstrategie dar. Dadurch würde erreicht, dass die Lagebeurteilung aus Sicht der Unternehmensführung ganzheitlich erfolge und aufgrund von isolierten Teilbereichen keine suboptimalen Entscheidungen getroffen werden. Die vier Dimensionen beinhalten folgende Kriterien:

- **Finanzielle Dimension**
Bei der Beurteilung der finanziellen Kennzahlen (z.B. Cash Flow, Kapitalrendite) ist entscheidend, dass zwischen Unternehmensstrategie, den angestrebten Zielen und der erbrachten Leistung ein kausaler Zusammenhang besteht. Eine Neuerung stellt dabei der vermehrte Einbezug von Gegenwarts- und Zukunftsdaten. Die Kennzahlen sollen von Mitarbeitern und Management gleichermaßen verfolgt werden können. Um auf die sich stets ändernden Marktsituationen reagieren zu können, werden zusätzliche Indikatoren nötig (z.B. Kundenkontakte, Eingänge Bestellung etc.). Auch die internen und externen Anspruchsgruppen sind zu berücksichtigen.
- **Markt- und Kundendimension**
setzt die Unternehmensstrategie in Bezug auf Zielmärkte und Marktsegmente um. Sie enthält Kennzahlen wie z.B. Kundenzufriedenheit, Kundentreue, Marktanteil, Lieferfähigkeit, Image, Reputation. Diese immateriellen Werte sind die Quellen, mit welchen das Unternehmen seine finanzwirtschaftlichen Ziele erfüllen will.
- **Prozess- und Ressourcendimension**
Wirtschaftliche Betriebsprozesse, ein funktionierender Kundendienst und Innovationen bilden das Rückgrat der Wertschöpfungskette im Unternehmen. Mit dem BSC-Ansatz werden die Ableitungen der Anforderungen aus Erwartungen von Kunden, Geldgebern, Mitarbeitern und anderen Anspruchsgruppen möglich. Die Prozessdimension trägt wie keine andere dazu bei, die übergreifende Kommunikation im Unternehmen in Gang zu halten.
- **Innovations- und Mitarbeiterdimension**
schafft die nötige Infrastruktur zur Erreichung der hohen Ziele der anderen Dimensionen. Sie ist wichtigster Werttreiber für die Zukunftsgestaltung, d.h. Investitionen in Personal, Systeme und Prozesse. Ein „Kontinuierlicher Verbesserungsprozess“ (KVP) ist eine gute Kennzahl für eine lernende Organisation. Dies gilt auch für die Messung der Mitarbeiterzufriedenheit und -loyalität im Unternehmen. Diese Dimension ist der treibende Faktor für die drei anderen Dimensionen. (Hobi et al., 1999, S. 58ff.)

Zu einem späteren Zeitpunkt wurde die Balanced Scorecard von Kaplan/Norton als Rahmen für ein strategisches Managementsystem herangezogen. Alle Ebenen der Organisation sollten in eine langfristige Strategie eingehen. Dabei wurden den vier Dimensionen folgende Prozesse zugeordnet:

PROZESSE	KRITERIEN
Translating the Vision	clarifying the vision; gaining consensus
Communicating and Linking	communicating and educating; setting goals; linking rewards to performance measures
Business Planning	setting targets; aligning strategic initiatives; allocating resources; establishing milestones
Feedback and Learning	articulating the shared vision; supplying strategic feedback; facilitating strategy review and learning

TAB. 6 Managing Strategy: Four Processes
QUELLE In Anlehnung an Kaplan/Norton, 1996, S. 77

In den letzten Jahren trat die Balanced Scorecard den Siegeszug in der Betriebswirtschaft an, vor allem als Instrument für das Berichtswesen. Im strategischen Managementprozess können Strategien konsequent top-down operationalisiert und unternehmensweit kommuniziert werden. Das Design der BSC lässt sich auf alle wertorientierten Managementkonzepte ausrichten. Durch Wertsteigerungsanalysen werden Werttreiber bzw. Wertvernichter aufgespürt.

Als zukunftsweisende Trends beobachten Horváth/Kaufmann, dass regelmäßige Berichte an den Aufsichtsrat mit Unternehmens-BSC erfolgen und selbst die Sitzungs-Agendas danach strukturiert werden. Auf freiwilliger Basis werde den Mandatsträgern ein umfassendes Bild vom Unternehmen geliefert. Selbst Aktienanalysten hätten ein BSC-Modell im Hinterkopf, um Gesprächsinhalte mit dem Bereich Investor Relations zu steuern. (Horváth/Kaufmann, 1998, S. 40f.)

2.3.4.2 MITARBEITERFÜHRUNG MIT SCORECARD

Der Erfolg jedes Unternehmens hängt davon ab, wie gut es dem Management gelingt, sich selbst und die Belegschaft effektiv zu führen. Als Methode schlagen Bühner/Akitürk die Führungs-Scorecard (FSC) vor, eine spezielle Variante der Balanced Scorecard. Mit diesem Instrument können die Manager die Führung ihrer Mitarbeiter besser steuern und qualitativ verbessern. Sie können ihre Vorstellungen zur Mitarbeiterführung im Unternehmen formulieren, kommunizieren und konsequent verwirklichen.

So können die Grundsätze der Personalführung messbar gemacht und zum Leben erweckt werden. Durch die Quantifizierung der weichen Faktoren in der Mitarbeiterführung werden Änderungen im Führungsverhalten sichtbar und nachprüfbar. (Bühner/Akitürk, 2000, S. 44ff.) In der nachstehenden Abb. 4 zeigen die Autoren den letzten Schritt der FSC - die Festlegung von Kennzahlen, die sich an konkreten Aktivitäten knüpfen lassen:



ABB. 4 Festlegen von Zielwerten der Führungs-Scorecard
QUELLE In Anlehnung an Bühner/Akitürk, 2000, S. 52

2.3.5 UNTERNEHMENSWERT

„Wirtschaften kommt von Werte schaffen“, definiert Küting, „und diese Selbstverständlichkeit darf wieder ausgesprochen werden.“ Die Umwälzungsprozesse im Rahmen der Rechnungslegung und Unternehmensführung haben dazu geführt, dass die strategische Zielgröße „Unternehmenswert“ erstmals einen festen Platz im Zielsystem der führenden deutschen Unternehmen fand. Selbst der Gesetzgeber ist auf Kapitalmarktkurs. Der zunehmend verschärfte Wettbewerb seitens der börsennotierten Unternehmen um das Kapital der Anleger stellt immer höhere An-

forderungen an die Unternehmen in Bezug auf Renditeforderungen und internationaler Rechnungslegung nach IAS (International Accounting Standards) oder US-GAAP (Generally Accepted Accounting Standards). Die Bilanzierung nach HGB (Handelsgesetzbuch) ist nicht mehr ausreichend. (Küting, 2000, S. 2f.)

Nach Meinung von Wefers beeinflussen die institutionellen Investoren und Finanzanalysten durch ihr Anlageverhalten bzw. ihre Unternehmensbewertungen spürbar die Unternehmensstrategien. Die Ausrichtung auf rein finanzielle Ziele mittels Kennzahlen, deren Ergebnisse auf einer Vielzahl ineinandergreifender Aktivitäten entlang der Wertschöpfungskette basieren, seien aber vergangenheitsorientierte Reaktionen. Er weist darauf hin, dass die strategische Führung über Finanzkennzahlen unzureichend sei, da zukünftige Wertsteigerungen eines Unternehmens durch Investitionen in Kunden, Zulieferer, Forschung, Mitarbeiter und Technologie gemanagt werden müssen. (Wefers, 2000, S. 238f.)

Wie eine wertorientierte Unternehmensführung aufgebaut sein kann, zeigt Weber am „Werttreiber-Ansatz von DaimlerChrysler“ (Tab. 7). Zur nachhaltigen und dauerhaften Steigerung des Unternehmenswerts, braucht es die Steigerung der Profitabilität in allen Geschäftsbereichen. So kann das Unternehmen den Ansprüchen der Mitarbeiter, der Kunden, der Aktionäre und der gesellschaftlichen Verantwortung gerecht werden. Motivierte Mitarbeiter schaffen zufriedene Kunden – eine Grundvoraussetzung für Profitabilität und Wachstum. Der Implementierungsprozess wird zwingend durch geeignete interne Kommunikationsmaßnahmen unterstützt und die Wertorientierung durch zielgruppenspezifische Botschaften transparent gemacht. (Weber, 2000, S. 278ff.)

KOMMUNIKATION	PLANUNG/BERICHTE	STEUERUNGSSYSTEM	WERTTREIBERPROZESS	INCENTIVIERUNG
	Knowledge Management			
Information der Investoren, Finanzanalysten, Rating-Agenturen. Informationen von Führungskräften und Mitarbeitern.	Optimierung der Planungsprozesse. Transparente und zeitnahe Berichterstattung.	Bilanzierung und Berichterstattung nach US-GAAP. Einheitliches Rechnungswesen.	Transparenz über die individuellen Stellhebel zur Steigerung des Unternehmenswertes u. Integration in den Führungsprozess.	Zielvereinbarungsprozesse. Beteiligung der Mitarbeiter am kollektiven und individuellen Erfolg.

TAB. 7 Wertorientierte Unternehmensführung bei DaimlerChrysler
QUELLE In Anlehnung an Weber, 2000, S. 280

2.3.6 ZUSAMMENFASSUNG

Die Tendenz im Management, sich nicht länger nur an finanziellen Kennzahlen auszurichten, stellt an alle Unternehmensbereiche entlang der Wertkette eine schwierige Aufgabe. Es gilt herauszufinden, welche Geschäftseinheiten, welche Aktivitäten, welche Ressourcen tragen zur Effizienz und Effektivität - zum Erfolg - der Unternehmung bei? Können diese Faktoren und Indikatoren messbar gemacht und in das bereits vorhandene Kennzahlensystem integriert werden?

Der Nutzen bisheriger Kennzahlen liegt vor allem in der Instrumentalisierung für die Unternehmensführung und die Mitarbeiter. Verbunden ist eine weltweit mögliche Standardisierung und Vergleichbarkeit; das komplexe wirtschaftliche Geschehen wird auf wenige Parameter reduziert. Doch der Wettbewerb um Kunden und Kapital erfordert immer weitere Abgrenzungsmerkmale, die in Form von Nonfinancials und Intangibles oft sogar Kernkompetenzen darstellen.

Wettbewerbsvorteile manifestieren sich in Werttreibern. Diese können mit Hilfe des Führungsinstruments Balanced Scorecard analysiert werden. Das Management ist gefordert, nicht nur eine Strategie festzulegen, sondern durch die Operationalisierung der Messgrößen die wertorientierte Unternehmensführung zu verwirklichen: Die Steigerung des Unternehmenswertes zum Nutzen aller Stakeholder, insbesondere der Financial Community.

2.4 FINANZSTAKEHOLDER „ANALYSTEN“

Der Börsenexperte André Kostolany brachte es auf den Punkt: „Was steht hinter den (...) Aktien? Hinter all dem steht nichts als das Vertrauen.“ (1961, S. 49f.)

Gemeint ist wohl das Vertrauen in das Management, dass sich die angekündigten Zukunftsperspektiven auch erfüllen. Diese Prognosen unterliegen aber der Ungewissheit der Zukunft und der Unsicherheit der entscheidungsbasierten Informationen. Mit Hilfe von Kennzahlensystemen und analytischem Know-how qualifizieren sich die Analysten, diese Zukunftsperspektiven in eigenen Prognosen zu bündeln. Diese Analysen und Bewertungen von Unternehmen bzw. Aktien werden von Investoren als Grundlage für ihre Entscheidungen nachgefragt.

2.4.1 FINANCIAL COMMUNITY

Aus der Perspektive von Investor Relations führt Dürr die Adressaten der an Finanzmarketing und Unternehmenskommunikation interessierten Zielgruppen (Stakeholder bzw. Anspruchsgruppen) auf:

Das vorherrschende Bild am Kapitalmarkt sind **INSTITUTIONEN MIT FREMDEM GELD**, deren Fondsmanager sich in der Vermögensmehrung der Anlegergelder versuchen. Die Qualität der Fonds ist an der besseren Rendite zu einem alternativen Investment abzulesen.

Selten sind **INSTITUTIONEN MIT EIGENEM GELD** zu finden.

Die Macht der **BANKEN** resultiert aus deren Unternehmensbeteiligungen und der Abhängigkeit der deutschen Unternehmen von den kreditgebenden Banken.

Als Vermittler im Wertpapiergeschäft sind die **BROKER** die reinsten Vertreter der Verkaufsseite. Sie haben in den anglo-amerikanischen Ländern einen starken Einfluss auf die Privatanleger. (Dürr, 1994, S. 110ff.)

Verzeichnete Dürr noch einen Rückgang von privaten Investoren, so konstatiert das Deutsche Aktieninstitut im Jahre 2001 eine steigende Aktienakzeptanz in Deutschland, doch teilen sich heute die privaten Investoren in **DIREKTAKTIONÄRE** und **AKTIENFONDSBESITZER** auf. (Rosen, 2001a, S. 9) Dieser Zuspruch in Fondsanteile verschafft den institutionellen Investoren Marktmacht durch die angelegten Milliardenvermögen.

Zu den privaten Investoren zählt Dürr auch die **MITARBEITERAKTIONÄRE**. Durch die gesetzlich verankerte Mitbestimmung sind sowohl der Betriebsrat als auch die Arbeitnehmervertreter im **AUFSICHTSRAT** der Aktiengesellschaft mit intimsten Informationen vertraut. Als Insider gelten auch die Kapitalvertreter im Aufsichtsrat. (Ebd., S. 119ff.)

Zu den Finanzmarktteilnehmern mit Kommunikationsaufgaben zählt Döring **WIRTSCHAFTS- UND FINANZJOURNALISTEN** (Medien) und **ANALYSTEN** (Banken, Broker). Beide sammeln Informationen, nutzen dieselben Informationsquellen und bereiten sie für ihre Zielgruppen auf. Die Differenz liegt in der Aufgabenstellung:

Der Journalist gibt Sachverhalte wieder, beschreibt sie, ordnet ein und kommentiert. Für den Analysten gibt es letztlich ein Ziel – die konkrete Anlageempfehlung. Deren Analysen und Bewertungen werden wiederum von den Journalisten verständlich aufbereitet, um dem Publikum (**ÖFFENTLICHKEIT**) einen finanziellen „Nutzwert“ zu verschaffen. (Döring, 2000, S. 118ff.) Das Netzwerk der Financial Community aus der Sicht der Analysten wird in Abb. 5 dargestellt.

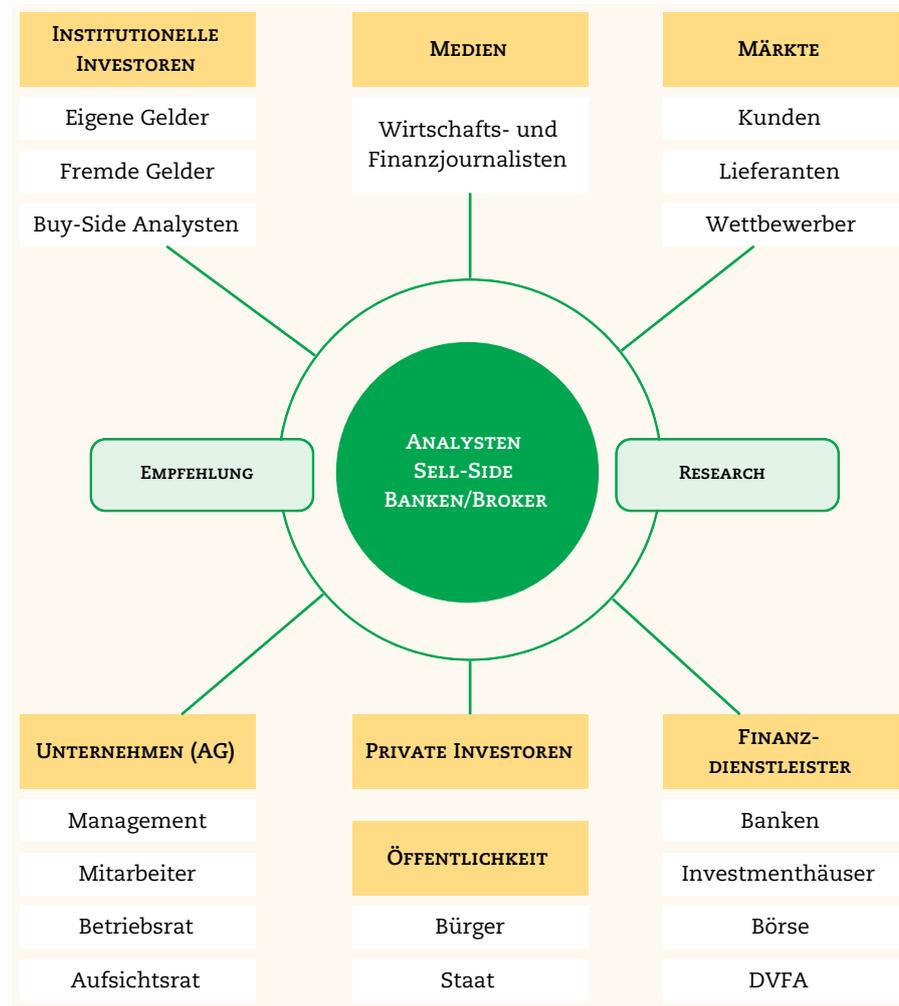


ABB. 5 Financial Community
QUELLE Eigene Darstellung

2.4.2 MEINUNGSBILDNER ANALYST

Analysten sind vor allem „Finanzanalysten“, sie werden wahlweise Investment-, Wertpapier-, Aktien- oder Börsenanalysten genannt, wobei Unterschiede nicht klar definiert werden. In dieser Arbeit wird generell die Bezeichnung „Analyst“ gewählt, wobei sich die Berufsgruppe in zwei strategischen Ausrichtungen klassifiziert.

2.4.2.1 AUFGABEN

Nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Analyse des Berufsverbandes DVFA (Deutsche Vereinigung für Finanzanalysten und Asset Management) sind **ANALYSTEN** Personen, „die aufgrund allgemein verfügbarer Informationen und spezieller Vorkenntnisse eine Beurteilung und Bewertung von Wertpapieren von Unternehmen (...) – auch von Volkswirtschaften, Kapitalmärkten und Branchen – in der Form von zumeist schriftlichen Analysen vornehmen. Die Ergebnisse der Arbeit dienen privaten und institutionellen Anlegern und den Kundenberatern, Vermögensverwaltern sowie Portfoliomanagern in Kapitalanlagegesellschaften im In- und Ausland als Grundlage für Anlageentscheidungen.“ (DVFA-Mitgliedschaft, S. 14)

Düsterlho ist sich sicher, dass die Aussagen und Meinungen von Analysten in hohem Maße die Anlageentscheidungen anderer Kapitalmarktteilnehmer beeinflussen. Deren Kauf- oder Verkaufsempfehlungen könnten zu spürbaren Kursveränderungen führen. Dies unterstreiche die wichtige Multiplikatorenfunktion für potentielle Investoren. (Düsterlho, 2000, S. 73) Als Aufgabenstellung der Analysten definiert Faitz knapp, dass diese den fairen Preis einer Aktie durch die Abdiskontierung von zukünftigen Zahlungsströmen finden sollen. Ein guter Teil der Arbeit bestünde in der zukunftsbezogenen Auswertung von Zahlen. Die daraus gewonnenen Erkenntnisse würden in Form von Handlungsempfehlungen weitergegeben. (Faitz, 2000, S. 171)

Um die professionelle Qualität der Analysten zu gewährleisten, hat die DVFA in umfangreichen Statuten die **QUALITÄTSMERKMALE** festgehalten:

„Investmentanalysten nehmen aufgrund öffentlich verfügbarer Informationen und spezieller Vorkenntnisse eine Beurteilung von Wertpapieren, von Unternehmen, Märkten und Branchen in der Form von zumeist schriftlichen Stellungnahmen bzw. Analysen vor. Die Ergebnisse dieser Begutachtung dienen vorrangig Investoren, aber auch anderen Wertpapierdienstleistern, als Grundlage für Anlage- bzw. Investitionsentscheidungen.“

„Das Arbeitsumfeld der Investmentanalysten ist hochtechnologisiert und ausschließlich wissensbasiert. Als wichtige Multiplikatoren des globalen Kapitalmarktes erhalten und recherchieren sie Informationen, verarbeiten und transformieren diese intellektuell in jederzeit verfügbares, aktuelles Wissen.“ (DVFA Jahresbericht, 2000, S. 9)

2.4.2.2 KLASSIFIZIERUNG

Analysten arbeiten auf zwei unterschiedlichen Seiten und haben eine unterschiedliche Ausrichtung: zwischen Kaufseite (Buy-Side-View) und Verkaufsseite (Sell-Side-View).

- **Sell-Side-Analysten**

Die eindeutige Zielrichtung des Sell-Side-Analysten zeigt sich nach Rentsch an der Außenwirkung. Die Researchergebnisse dienen in erster Linie der Verkaufunterstützung anderer Dienstleistungen. (Rentsch, 2000, S. 181) Welche wichtigen Funktionen der Analyst in sich vereint, stellt Nix dar:

- Mittler zwischen dem Anleger und der börsennotierten Gesellschaft
- Informationsversorgung des Kapitalmarktes schafft Transparenz und Effizienzsteigerung
- Beratung der Investoren über Chancen und Risiken des analysierten Unternehmens
- Vermarktung der eigenen Meinung zu Börsentiteln an institutionelle Investoren und Medien.

Durch seine unabhängige Meinung schaffe er die Voraussetzung für Wertpapierumsätze seines Arbeitgebers (Bank, Broker). Denn gute Anlageempfehlungen und exakte Prognosen führen zu Kauf- und Verkaufsaufträgen. (Nix, 2000, S. 36) Meist sind an diese Börsenumsätze die Vergütungen der Analysten gekoppelt.

- **Buy-Side-Analysten**

„Buy-Side-Research beginnt dort, wo Sell-Side-Research aufhört“, stellt Rentsch fest. (Ebd., S. 181)

Große institutionelle Investoren unterhalten eigene Analysestäbe, die ihre Erkenntnisse primär an ihre Arbeitgeber weiterleiten zur Unterstützung der Kollegen vom Portfolio. Eine Publizität ihrer Analysen ist selten erwünscht. Für die Investoren stellt der Kauf professionell erstellter Finanzanalysen einen kostengünstigen Weg zum Erwerb von Informationen dar und meist resultiert daraus ein Informationsvorsprung. (Löffler, 1998, S. 10)

Die Zielsetzung der institutionellen Investoren sieht Kames in der Maximierung des Marktpreises der Beteiligung. Das Geld würde emotionslos dort angelegt, wo die besten Renditen zu erwarten seien. Im Gegensatz zu den Privatanlegern un-

terliegen Fonds einem hohen Performancedruck. Blicke die Performance der Aktie hinter den Erwartungen zurück, so seien prinzipiell zwei Strategien möglich: Verkauf der Anteile (Exit) oder Einflussnahme auf die Unternehmenspolitik (Voice), was jeweils kursändernd sein könnte. (Kames, 2000, S. 24)

2.4.2.3 VERHALTENSKODEX UND RANKING

- **Standesrichtlinien**

Weil die Aktienkurse am Neuen Markt abstürzten, gerieten die Analysten und ihre Arbeitgeber (Banken und Broker) aufgrund der oft erst späten Herabstufung (Verkaufsempfehlung) stark ins Kreuzfeuer der Öffentlichkeit, berichtet Heinemann. Das Vertrauen der Anleger in die Arbeit der Analysten war gestört. In gemeinsamer Aktion wollen Bundeswirtschaftsministerium, Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen und das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel den Banken einen engen Rahmen setzen und sie auffordern, die Arbeit der Analysten durch verschärfte Richtlinien zu verbessern.

Zur Ehrenrettung der Analysten ergeht der Hinweis, dass *„nicht sie die Aktienkurse machen, sondern die Marktteilnehmer, d.h. in der Regel die großen, institutionellen Investoren. Die letzte Entscheidung, der Empfehlung eines Analysten zu folgen, liegt also immer beim Handelnden.“* Als wertende Mittler zwischen Kapitalgebern und -nehmern sollten Analysten die Objektivität und Neutralität anstreben. (Heinemann, 2001, S. 46)

- **Qualität und Ranking**

Den Investoren begegnen Analysten in der Regel als Individuen, die ihre Ergebnisse selbst verantworten. Doch können nach Löffler deren Arbeitgeber durch Anreize direkten Einfluss auf die Darstellung der Ergebnisse nehmen. Analysten hätten aber aufgrund personenbezogener Rankings in den Medien ein Interesse, dass die Qualität ihrer Analysen nicht allzu sehr unter den möglicherweise bestehenden Interessenskonflikten leide. (Löffler, 1998, S. 18)

Dem widersprechen Pressemeldungen, die eine Zunahme von Fehlprognosen im Jahr 2000 feststellen. Einen „allgemeinen Qualitätsverlust“ attestiert ein Fondsmanager den Analysten. (Dohmen, 2000, S. 46) Sie werden in Schutz genommen mit dem Hinweis, dass Analysten nicht dafür bezahlt würden, die Zukunft vorherzusagen. Schon deshalb nicht, *„weil sie es nicht können“*. Ihr Auftrag laute, Zahlen und Fakten zusammenzutragen, damit Anleger die Chancen und Risiken sehen. Aber wenn Psychologie oder Trendbrüche das Börsengeschehen dominieren würden, wären Analysten, die mit Hilfe fundamentaler Kennziffern argumentieren, *„aufgeschmissen“*. (Müller/Schroth, 2001, S. 86)

Die zunehmende Zahl der Analysten und die Konzentrationsprozesse haben zu einem erhöhten Wettbewerbsdruck unter den verschiedenen Analysten und Institutionen geführt. Die Performance der einzelnen Analysten und Institute wird in regelmäßigen Abständen sowohl isoliert als auch durch Vergleich mit anderen Analysten beurteilt. Das zentrale Beurteilungskriterium ist das Zutreffen der abgegebenen Prognosen. So kürt z.B. die Zeitschrift „Institutional Investor“ jährlich das weltweit beste Research-Team. Dazu werden die bedeutendsten institutionellen Investoren befragt, welche Analysten und Unternehmen sie unter Berücksichtigung von Branchen und Spezialisierung bei ihren Entscheidungen primär zu Rate ziehen. (Kames, 2000, S. 54)

2.4.3 INFORMATIONEN FÜR ANALYSEN

Daten sammeln, auswerten und an andere weiterleiten: Die Beteiligung der Analysten am Informationsaggregationsprozess hat eine große ökonomische Bedeutung. Doch Analysten bringen den Informationsprozess in aller Regel nicht zur Vollendung; die widersprüchlichen Meinungen dieser Berufsgruppe müssen vom Markt selbst hinsichtlich ihrer Kursrelevanz bewertet werden. (Löffler, 1998, S. 2ff.)

2.4.3.1 INFORMATIONSEFFIZIENZ-HYPOTHESE

Ein Kapitalmarkt wird als informationseffizient bezeichnet, wenn zu jedem Zeitpunkt alle verfügbaren Informationen in den Wertpapierkursen enthalten sind. Dabei stehen die Informationen kostenlos zur Verfügung, die Marktteilnehmer besitzen homogene Erwartungen und handeln rational. (Kames, 2000, S. 29) Die sog. „Efficient Market Hypothesis“ (EMH) von Fama (1970) definiert die Markteffizienz der Börse so:

Eine **SCHWACHE** Form der EMH besagt, dass Kurse der Vergangenheit keine Aussagekraft für die zukünftige Kursentwicklung haben.

Bei **HALBSTARKER** Form spiegeln sich alle öffentlich zugänglichen Informationen in den Börsenpreisen wider. Günstige und ungünstige Informationen über Gesellschaften, Industrien, den Kapitalmarkt und die Wirtschaft insgesamt, gelangen ständig in zufälliger Form an die Börse. Neue Informationen finden schnell ihren Niederschlag im Kurs des Wertpapiers.

Wenn Wertpapierkurse alle erfahrbaren Informationen voll widerspiegeln, liegt eine **STARKE** Form der EMH vor. (Cottle et al., 1992, S. 24ff.; vgl. auch Löffler, 1998, S. 5; Täubert, 1998, S. 9f.)

Kames sieht den Aktienkurs nicht allein von fundamentalen Faktoren bestimmt, sondern ebenso durch subjektive Einflüsse. Auch wenn der Kapitalmarkt nicht informationseffizient sei, trügen institutionelle Investoren zum Erreichen eines relativ hohen Effizienzgrades bei durch Informationsaufnahme, -verarbeitung und Kapitalmarkttransaktionen. (Ebd., S. 32)

2.4.3.2 INFORMATIONSQUELLEN

Für DVFA-Mitglieder gibt es spezielle Informationspflichten:

„Der Analyst ist verpflichtet, aktuelle und qualitativ hochwertige Informationen zu erlangen, die richtig, vollständig und sorgfältig ermittelt sein müssen und bei denen nichts bewusst verschwiegen wurde. Alle ihm offen stehenden Informationsquellen hat der Analyst zu nutzen.“

„Der Analyst beschafft sich seine Informationen aus allgemein zugänglichen Quellen, z.B. aus den Geschäftsberichten, aus Aktionärsbriefen, Branchenberichten, Berichten aus der Finanzwelt und den Medien. Daneben besteht häufig direkter persönlicher oder telefonischer Kontakt zum Unternehmen, u.a. durch die Teilnahme an DVFA-Veranstaltungen. Mit diesem direkten Kontakt zum Unternehmen versucht der Analyst, Erläuterungen über komplexe Zusammenhänge zu erlangen, die zusammen mit den veröffentlichten Informationen eine kompetente Einschätzung des Wertpapiers ermöglichen.“ (DVFA-Mitgliedschaft, S. 16)

Die Prioritäten der Informationsquellen für Analysten werden immer wieder durch Befragungen ermittelt. Nach dem Kohtes Klewes-Meinungsbarometer vom Juni 2001 ergibt sich bei den Informationsquellen folgendes Ranking: One-to-one-Gespräche, informelle Gespräche und Unternehmensbesuche, Datenbanken, Printmedien, Internet, Pressematerial der Unternehmen, Fachtagungen, In-house-Info-Quellen und Fernsehen. (Kohtes Klewes, 2001)

Aus dieser Vielzahl von Quellen sind drei wichtige Bereiche zu nennen:

- **Wirtschafts- und Finanzmedien**

Informationsvermittler wie OnVista AG, Reuters, Bloomberg, Forrester, Moody's, Standard&Poor's etc. sammeln und bereiten Daten über Börsen und Unternehmen funktionsgerecht auf. Der Nutzen der Wirtschafts- und Finanzmedien (auch deren Online-Service) liegt in der Aktualität von Themen und deutlichen Dominanz von Unternehmensberichterstattung. Diese wird bestimmt durch die Größe der Firmen und ist „zugespitzt auf die Unternehmer- bzw. Kapitalgeber“. (Schenk/Rössler, zitiert nach Mast, 1999, S. 78) Journalisten führen Gespräche mit Spitzenrepräsentanten von Unternehmen und Wirtschaftsverbänden und geben so authentischen Einblick in deren Denken und Handeln. Durch Hintergrundberichte,

Nachrichtenanalysen und Kommentare werden Ereignisse erhellt und auf das Wesentliche reduziert. (Mast, 1999, S. 71ff.) Diese Informationsquellen liefern den Analysten zusätzlich Meinungen und Fakten über Unternehmen.

- **Analystentreffen der DVFA**
Der Berufsverband lädt über seinen Verteiler nationale und internationale Professionals ein. Die Aktiengesellschaft stellt die Organisation und den Inhalt der Konferenz sicher. In sehr ausführlicher Form listet Diehl zahlreiche Fragen auf, wie sie von Analysten häufig an die Unternehmensleitung gestellt werden. In Tab. 8 werden die Hauptpunkte zu den Fragenkatalogen dargestellt:

BEREICH	STICHWORTE ZU FRAGEN ÜBER ...
Allgemeine Situation	Geschichte Unternehmen, Wirtschaftszweig, Marktform, Konkurrenz
Markt	Umsatz, Marktgröße, Verkauf und Distribution, Wettbewerb (Marktanteil, Wachstumsrate), Expansion, neue Kapazitäten
Produkte	Patente, Produkte/Dienstleistungen, Rohmaterialien, Forschung & Entwicklung
Liquidität	Finanzen, GuV, Cash Flow, Bilanz
Ertragsaussichten	Dividendenpolitik und -aussichten, Gewinne
Unternehmensführung	Management und Mitarbeiter: u.a. Wie lange sind Vorstandsmitglieder im Unternehmen tätig? Welches Durchschnittsalter hat der Vorstand? Herrscht Mehrstimmensystem im Vorstand? Wie erfolgt die Rekrutierung des Managementpersonals? Ist die Führung zentral oder dezentral? Welche Sozialleistungen gibt es im Unternehmen? Wie hoch ist Aufwand pro Jahr und pro Mitarbeiter dafür? Wie viele Mitarbeiter kündigen pro Jahr freiwillig?

TAB. 8 Fragenkatalog von Analysten
QUELLE Eigene Darstellung; Diehl et al., 1998, S. 92ff.

- **Investor Relations**
Für die Analysten ist die externe Kommunikation der Unternehmen eine wichtige Quelle. Täubert definiert Investor Relations als Public Relations für die Teilöffentlichkeiten der aktuellen und potentiellen Investoren sowie der Multiplikatoren mit dem Ziel, die Sicherung der Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten zu möglichst günstigen Konditionen zu fördern und zu sichern. (Täubert, 1998, S. 7)

Die Annäherung an einen dem realen Marktwert des Unternehmens entsprechenden Aktienkurs gilt als eines der Oberziele von Investor Relations. Erfolgreiche Wertsteigerungsmaßnahmen werden gegenüber dem Kapitalmarkt kommuniziert, um Wahrnehmungslücken entgegenzuwirken. Denn Kirchhoff stellt fest, dass der Kurs einer Aktie ganz wesentlich davon abhängt, in welchem Maße die Finanzwelt über das Unternehmen informiert sei. Rund 40 % des Aktienwertes werde bestimmt durch kommunikative Faktoren. (Kirchhoff, 2000, S. 32f.)

2.4.3.3 INFORMATIONSVERARBEITUNG

„Wenn die Zahl der von einem Analysten beobachteten Unternehmen bei etwa 10 – 30 Unternehmen je nach Sorgfältigkeit der Beobachtung liegt, dann hat ein Analyst relativ wenig Zeit für ein einzelnes Unternehmen“, meint Düsterlho. Zudem soll die Verarbeitung der Information schnell und effizient gehen und in Kauf- oder Verkaufsempfehlungen enden. Deshalb stellen Analysten hohe Anforderungen an die Qualität der zur Verfügung gestellten Unternehmensdaten. Es soll sachlich richtig informiert werden - mit Stetigkeit, um das Vertrauen in die Unternehmung zu festigen. (Düsterlho, 2000, S. 75) Aufgrund der Informationsasymmetrie zwischen den Unternehmen und den Analysten spielt die Glaubwürdigkeit des Managements eine große Rolle.

Auf dem Gebiet der Aktien- bzw. Unternehmensanalyse gibt es zwei Methoden, die nachstehend kurz beschrieben werden:

- **Technische Analysen**

Es werden vergangene Aktienkursentwicklungen analysiert und angenommen, dass sich bestimmte Verläufe der Vergangenheit in der Zukunft wiederholen. Analysegegenstand sind Charts, die den Kursverlauf eines Wertpapiers über einen bestimmten Zeitraum abbilden.

Chartisten versuchen, durch die Analyse der Charts Trends zu erkennen und insbesondere das Ende des bisherigen und den Beginn eines neuen Trends vorherzusagen. Dabei spielt allein die Psychologie der Marktteilnehmer eine Rolle. Meist wird die Technische Analyse als Ergänzung zur häufig verwendeten Fundamentalanalyse genutzt. (Kames, 2000, S. 53)

- **Fundamentalanalysen**

sind auf die der Preisbildung zugrunde liegenden Faktoren gerichtet: Ertragslage und Vermögenswerte eines Unternehmens, das Risiko des Wertpapiers und die allgemeine Marktsituation.

Ziel der Analyse ist zum einen die Aufdeckung von Fehlbewertungen, d.h. Abweichungen des Aktienkurses vom fundamental angemessenen Wert, zum anderen die Ermittlung von Größen, welche von Relevanz für die individuelle Portefeuillewahl sind. Ein wesentlicher Bestandteil ist die Generierung von Vorhersagen für relevante Variablen, u.a. Prognosen für Unternehmensgewinne. (Löffler, 1998, S. 20)

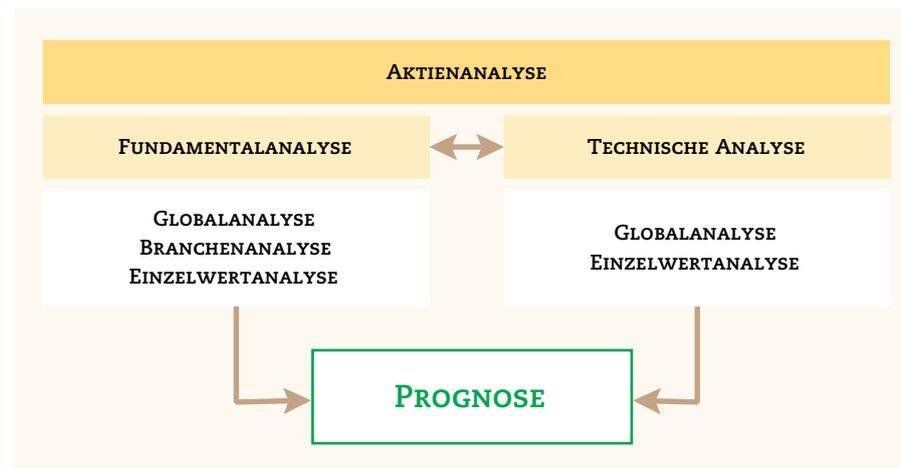


ABB. 6 Zusammensetzung der Aktienanalyse
QUELLE In Anlehnung an Kames, 2000, S. 49

- **Vorgehensweise**

Zur Fundierung der Prognose greifen Analysten überwiegend auf einen Top-Down-Ansatz zurück. Die Vorgehensweise zeigt Kames in Abb. 6 auf. Zunächst werden im Rahmen der Globalanalyse gesamtwirtschaftliche Daten analysiert, anschließend die Branche als relevante Wettbewerbsumwelt untersucht. Analysten sind meist auf bestimmte Branchen spezialisiert. Danach folgt die Unternehmensanalyse anhand von Kennzahlen aus dem externen Rechnungswesen und persönlichen Gesprächen mit dem Management.

Die Kennzahlenanalyse basiert auf der Vergangenheit und mündet in die Prognose der zukünftigen Unternehmensentwicklung. Das Ergebnis ist der Research-Report, in dem Kauf-, Halten- oder Verkaufsempfehlungen abgegeben werden. (Ebd., S. 49f.)

2.4.3.4 DIVERGIERENDE PROGNOSEN

In ausführlicher Weise hat Löffler die Ursachen für die oft in der Öffentlichkeit nicht verständlichen Differenzen in den Analystenmeinungen aufgedeckt. Eine Auswahl der Ursachen ist nachfolgend stichwortartig aufgelistet:

- **Informationssammlung**
Vorliegen unterschiedlicher privater Informationen und Methodenwahl, unterschiedliche Researchintensität, Geschick beim Führen von Gesprächen mit Unternehmensvertretern, selektive Informationspolitik der Unternehmen gegenüber Analysten, überdurchschnittliche Ressourcen zum Erwerb und zur Verarbeitung öffentlicher Informationen.
- **Informationsverarbeitung**
Beschränkte Kapazitäten zur Verarbeitung von Informationen, Analysten unterliegen Irrtümern und Fehleinschätzungen, anfänglich geschätzte Werte werden im Lichte neuer Informationen nur unzureichend angepasst, mangelnde Berücksichtigung aus Selbstüberschätzung. (Löffler, 1998, S. 22ff.)
- **Herdenverhalten**
„Wordly wisdom teaches that it is better for reputation to fail conventionally than to succeed unconventionally.“ (Keynes „General Theory“, 1936, S. 158, zitiert nach Löffler, 1998, S. 48)

Es besteht ein Anreiz, eigene Prognosen an die anderer anzulehnen, um so das Risiko einer Fehlerprognose zu teilen. Weil dramatische Änderungen der Prognosen die Kunden verwirren könnten, erfolgt eine langsame Reaktion der Analysten auf Informationsveränderungen. Als Ursache für gleichgerichtetes Verhalten sieht Kames die Verwendung ähnlicher Bewertungsmethoden und derselben Informationsquellen sowie in der Risikoaversion. (Kames, 2000, S. 55)

Ergänzend berichtet Eidel, Prognosefehler würden auf falschen Interpretationen der gesamtwirtschaftlichen Faktoren (3 %), fehlerhaften Auslegung der Branchenfaktoren (30 %) und mehr als 66 % der Fehler auf einer Fehleinschätzung des Unternehmens beruhen. (Eidel, 1999, S. 45)

2.4.4 UNTERNEHMENSANALYSE UND -BEWERTUNG

Büschgen stellte schon 1962 fest, dass neue, internationale Bewertungsmaßstäbe notwendig seien. Durch die Internationalisierung der Aktienmärkte und angesichts der wachsenden Verflechtung der westlichen Welt, müssten in Zukunft amerikanische Gesichtspunkte stärkeren Einfluss gewinnen und eine Anpassung an internationale Gepflogenheiten erfolgen. (Büschgen, 1962, S. 26)

Eine Standardisierung für Bewertungsmethoden und Researchberichte ist Zielsetzung des Berufsverbandes DVFA, um eine Vereinheitlichung der Methodenvielfalt, erhöhte Transparenz und damit verbesserten Anlegerschutz zu gewährleisten. Durch hohe Anforderung an die Finanzmarkt-Kommunikation der Unternehmen soll die Qualitätsunsicherheit reduziert werden. Spezielle DVFA-Kennzahlen in der Finanzanalyse ermöglichen vergleichende Kursbeurteilung, Betriebs- und Ertragsvergleich im Zeitablauf. Eine nähere Beschreibung dieser Instrumente unterbleibt, da dies den Rahmen dieser Arbeit übersteigen würde.

2.4.4.1 FUNKTIONEN DER ANALYSE

„Finanzanalysten vergleichen den Marktpreis von Unternehmen mit ihrem Fundamentalwert, um festzustellen, ob die Anteile dieser Unternehmen momentan zu billig oder zu teuer sind.“ (Kames, 2000, S. 14) Die im Standardwerk „Graham/Dodd's Wertpapieranalyse“ detailliert beschriebenen Funktionen werden im folgenden Überblick dargestellt:

- **Beschreibungsfunktion**
Der Analyst handelt hier mehr als Reporter, in dem er die für eine Aktie wichtigsten Tatsachen zusammenfasst, analysiert, interpretiert und dann in einer zusammenhängenden, leicht verständlichen Form präsentiert. Das erfordert eine

gründliche Durchleuchtung der Gesellschaften, um die Gründe für die frühere und gegenwärtige Rentabilität zu verstehen und ihre Beziehungen zur zukünftigen Rentabilität zu interpretieren. Wichtig sind Vergleiche von Gesellschaften im selben Industriezweig, die Analyse der Ertragskraft oder zukünftige Dividendenzahlungen.

- **Bewertungsfunktion**

Analysten müssen ein Urteil (Schätzung) über die relative Attraktivität der untersuchten Wertpapiere für Investments abgeben. Das Urteil unterliegt zeitlichen und situativen Einflüssen am Wertpapiermarkt.

- Vorwegnahmemethode

Das sind öffentliche Listen mit Aktienempfehlungen, die sich über eine bestimmte Zeitspanne „besser als die Gesamtbörse“ entwickeln werden. Annahme ist, dass der augenblickliche Börsenkurs die augenblickliche Situation der Aktie, einschließlich der „allgemeinen Ansicht“ über ihre Zukunft, im Großen und Ganzen richtig widerspiegelt. Der Analyst muss die neue Situation vorwegnehmen und abschätzen, in welchem Grad der Börsenkurs einer Unternehmung davon positiv oder negativ betroffen wird.

- Methode des „Inneren“ Wertes

Es ist ein normatives Konzept, denn eine Aktie soll unabhängig von ihrem augenblicklichen Börsenkurs bewertet werden. Der Analyst benötigt einen festen Wertstandard für sein Urteil, ob Wertpapiere an der Börse über- oder unterbewertet sind. Die traditionelle Definition des inneren Wertes als Investmentkonzept betont die Rolle von Tatsachen. Der Wert wird gerechtfertigt durch Vermögen, Gewinn, Dividenden und bestimmte Aussichten. Das sind die realistischen Erwartungen des Managements über den Wachstumstrend der Ertragskraft, Stabilität und Verlässlichkeit dieser quantitativen und qualitativen Projektionen des zukünftigen wirtschaftlichen Wertes des Unternehmens. Die Risikoprämie beruht auf den Veränderlichkeiten der erwarteten Erträge und Wachstumsaussichten.

- **Kritisierende Funktion**

Analysten nehmen durch ihre breitgefächerte Erfahrung in der Analyse und Bewertung von Wertpapieren eine Führungsrolle ein. Kritisch beleuchtet werden Buchführungsmethoden, Veröffentlichungspraktiken und die Unternehmenspolitik. Der Wert des analysierten Papiers beruht weitgehendst darauf, wie sich das Management in dem erwarteten wirtschaftlichen und wettbewerblichen Umfeld verhalten wird. (Cottle et al., 1992, S. 31ff.)

Dazu kann noch ergänzt werden, dass aufgrund des jüngst fatalen Zusammenbrechens von Kursen und Neue Markt-Unternehmen die Schutzgemeinschaft der Kleinaktionäre (SdK) den „investigativen“ Analysten fordert. Er solle sich nicht nur um Prognosen kümmern, sondern auch um Produkte und das Management. (Obertreis, 2001, S. 9) Diese Forderung ist angesichts der angewandten Methoden und berücksichtigten Faktoren polemisch, doch nachdenkenswert in Bezug auf die Analyse von Informationsdefiziten bei Analysten.

2.4.4.2 QUALITATIVE UND QUANTITATIVE FAKTOREN

Dass die Relevanz von qualitativen und quantitativen Faktoren heftig diskutiert wird, beweisen die nachfolgenden Erläuterungen:

- **Einfluss weicher Faktoren**

Die professionellen Börsenbeobachter sind sich einig: Danach bestimmen harte Fakten (Gewinn, Cash Flow, Kurs-Gewinn-Verhältnis, Dividendenrendite) zu 65 % den Börsenkurs der DAX-Werte. Der Einfluss der weichen Faktoren beträgt 35 %. Zu den weichen Faktoren gehören Image, Reputation des Vorstandsvorsitzenden, Unternehmensvision etc. Bei den Werten des Neuen Marktes werden die Verhältnisse völlig anders eingeschätzt: Hier werden die Kurse zu 61 % von den weichen und nur zu 39 % von den harten Faktoren beeinflusst. (Rolke/Wolff, 2000, S. 233)

Das Kohtes-Klewes-Meinungsbarometer vom Juni 2001 zeigt auf, dass Analysten zu 94 % sachliche und objektive Entscheidungen auf Faktenbasis treffen. Gleichzeitig räumen aber 30 % der Befragten ein, dass sie sich auch vom Gefühl, Intuition und Sympathie leiten lassen. Zu 19 % hören sie auf die Kollegen. Auf drei Merkmale achten die Finanzprofis besonders:

- ein professionelles Management (95 %)
- die strategische Ausrichtung (93 %)
- die Glaubwürdigkeit (92 %).

Harte Zahlen spielen für 85 % der Befragten eine entscheidende Rolle. (Kohtes Klewes, 2001)

- **Managementfaktor**

Auch in Graham/Dodd's Wertpapieranalyse wird die Relevanz von quantitativen und qualitativen Faktoren diskutiert mit dem Fazit: Schlussfolgerungen der Analysten müssen immer auf Zahlen und anerkannten Tests beruhen. Doch Zahlen alleine reichen nicht aus; sie können völlig ungültig gemacht werden durch gegensätzliche qualitative Faktoren. Die Schwierigkeit liegt darin, Trendaussagen, Schlüsse über die „Natur des Geschäftes“ und die Fähigkeit des Managements angemessen zu beurteilen und zu bewerten. Obwohl die Autoren die qualitativen Faktoren für wichtig erachten, warnen sie davor, „übertriebenes Gewicht“ auf nicht messbare Qualitätsfaktoren zu legen und konstatieren: „*Was das Management über seine Politik innerhalb der vier Wände des Sitzungszimmers entscheidet, wird der Wertpapieranalyst selten kennen.*“ (Cottle et al., 1992, S. 131)

Wertvolle Einsichten in diesen Prozess seien dadurch zu gewinnen, meint Cottle et al., indem man das Verhalten des Managements gegenüber Angestellten, Kunden, öffentlichen Stellen, den Medien, Analysten und Aktionären genau beobachtet. Fehlendes Gespür, Starrheit, Unkenntnis des Umfeldes, seien fast immer untrügliche Kennzeichen von Friktionen und von Fehlern im effektiven Einsatz. Da es wenig objektive Tests für Managementfähigkeiten gibt, müsse der Analyst sich auf die Reputation verlassen.

Der beste Beweis für ein fähiges Management sei ein vergleichsweise besseres Ergebnis über längere Zeit, was sich in quantitativen Daten ausdrücke. Ein Problem wäre, dass im Aktienmarkt oft die Tendenz bestünde, den Managementfaktor zweimal zu bewerten: Aktienkurse reflektieren bereits die großen und wachsenden Gewinne, die das gute Management produziert hat. Die Analysten addieren dazu einen erheblichen Zuschlag „für gutes Management“. Das könne die Ursache von Überbewertungen der Aktie sein. (Ebd., S. 124ff.)

2.4.5 AUSWIRKUNGEN DER BEWERTUNG

Rolke sieht die Analysten als „Supervisoren“ des Managements, da Anleger auf die Informationsvermittlung angewiesen seien. Sie könnten meist nicht selbst vor Ort die Unternehmen prüfen sowie betriebs- und volkswirtschaftliche Kennzahlen ermitteln. (Rolke, 2000, S. 20ff.)

Empirische Studien legen nahe, dass die Empfehlungen von Analysten erhebliche Auswirkungen auf die Entscheidungen von institutionellen Investoren haben. In einer Untersuchung von Carpenter (1994) gaben 87 % der befragten Fondsmanager an, dass sie Empfehlungen von Analysten als bedeutende Informationsquelle ansehen. 92 % der Unternehmen sehen die Analysten als wichtigste Zielgruppe für Investor Relations. (Kames, 2000, S. 14) Somit spielen Analysten im Entscheidungsprozess der institutionellen Anleger eine entscheidende Rolle, was in Abb. 7 dargestellt ist.

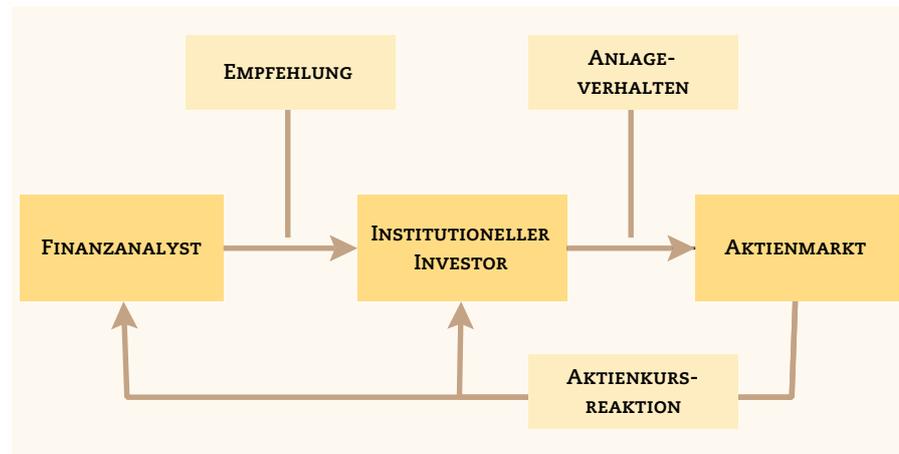


ABB. 7 Idealtypischer Zusammenhang zwischen Analystenempfehlungen
QUELLE In Anlehnung an Kames, 2000, S. 48

Bei einer Befragung durch Rolke/Wolff nach dem größten Einfluss auf den Börsenkurs ergaben sich folgende Ergebnisse: An erster Stelle stehen die Analysten vor den Journalisten und IR-/PR-Managern. Auf die Frage, wer denn die bessere Möglichkeit besitze, investigativ tätig zu sein, sehen sich Analysten mit 41 % gleichauf mit den Journalisten. Letztere meinen, dass sie bessere Möglichkeiten hätten. Die Arbeitsbeziehungen zwischen beiden Akteuren sollten eigentlich berücksichtigt werden. (Rolke/Wolff, 2000, S. 237f.)

Die Rolle der Medien als Sprachrohr der Analysten verdeutlicht Reisner und weist darauf hin, dass Studien einer mehrfachen Filterung unterliegen. Journalisten wählen attraktive Studien aus und schreiben sie meist um. Zudem können nie alle Studien zu einem Unternehmen berücksichtigt werden. (Reisner, 2000, S. 140) Somit ist der Einwand von Löffler richtig, Analysten könnten nicht sicher sein, dass die von Ihnen gelieferten Prognosen auch in ihrem Sinne verwendet werden bzw. die angebotene Information effizient verarbeitet werde. (Löffler, 1998, S. 42) Letzlich sind die Research-Reports der Analysten nur **EIN INPUT-FAKTOR** für die Entscheidung der Investoren.

2.4.6 ZUSAMMENFASSUNG

Als Meinungsbildner innerhalb der Financial Community beeinflussen vor allem die Analysten der Banken und Brokerhäuser (Sell-Side) durch ihre Kauf-, Halten- und Verkaufsempfehlungen die Performance der Aktienkurse und damit indirekt das Image eines börsennotierten Unternehmens.

Adressaten der Unternehmensanalysen und -bewertungen sind in erster Linie die institutionellen Investoren (Buy-Side). Auf der Grundlage dieser Research-Reports und eigener Recherchen treffen diese Anlageentscheidungen, die in Form von Börsenumsätzen gleichzeitig der Zielerreichung der Sell-Side entgegenkommen. Die Finanz- und Wirtschaftspresse bietet den Analysten aus eigenem Nutzen eine öffentliche Plattform für ihre Einschätzungen.

Diese durch aufwendige Recherchen bei Unternehmen und Umwelt gesammelten quantitativen und qualitativen Faktoren werden mit Hilfe von Fundamentalanalysen und technischen Charts geprüft. Die anschließenden Unternehmens- bzw. Aktienbewertungen hängen maßgeblich von einer glaubwürdigen Kommunikation und realistischen Zukunftserwartungen der Unternehmen ab. Die Analysten üben zwar starken Einfluss auf Investoren und Öffentlichkeit mit ihren Prognosen und Empfehlungen aus, aber auch sie können die Zukunft nicht vorhersagen.

3

ERFOLGSFAKTOR „INTERNE UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION“

3.1 EINFÜHRUNG

Generell sind sich viele einig, dass die effektive Kommunikation mit Mitarbeitern, Kunden und der Öffentlichkeit zum „kritischen“ Erfolgsfaktor geworden ist. Kommunikation müsse ebenso „funktionieren“ wie Qualität, Service, Kundenfreundlichkeit, Rentabilität und Marktposition, wenn das Unternehmen im Wettbewerb bestehen wolle, stellt Mast fest. Die technologische Überlegenheit oder Kostenvorteile reichen alleine nicht mehr aus. Nun „*rücken die Mitarbeiter und das in ihren Köpfen verankerte Wissen, ihre Erfahrung und die Bereitschaft, sich für das Unternehmen einzusetzen, in den Mittelpunkt.*“ Von ihnen hänge es ab, dass die richtigen Produkte qualitativ hochwertig produziert werden und die Kontakte zu den Kunden vertrauensvoll stattfinden. Hierbei sei die interne Kommunikation gefragt. (Mast, 2000, S. 15)

Bei der Bestimmung von Determinanten für eine Unternehmensbewertung scheint es für Analysten als externe Beobachter oft schwierig, Qualitätsmerkmale der internen Information und Kommunikation wahrzunehmen und zu selektieren. Die Interaktion der Analysten mit den Unternehmen verläuft über die externe Kommunikation, wobei die Finanzkommunikation heute mit zu den wichtigsten Pfeilern der Unternehmenskommunikation zählt. Es geht nicht nur um das monetäre Abbild der Unternehmensentwicklung, sondern es werden auch Strategien kommuniziert. Strategien sind aber das Ergebnis innerbetrieblicher Abstimmungsprozesse und Entscheidungen. Ohne leistungsfähige interne Kommunikation könnten die Mitarbeiter nicht motiviert und angeleitet werden, die wertorientierte Unternehmensführung erfolgreich umzusetzen.

Quirke sieht zwischen der Qualität der internen Kommunikation und erhöhter Rentabilität einen starken Zusammenhang, denn Mitarbeiterloyalität und Kundenloyalität seien eng miteinander verbunden. Wenn Mitarbeiter ihre Gesamtrolle im Unternehmen begriffen hätten, seien sie zu 91 % bereit, aktiv am Erfolg mitzuarbeiten. Benötigt würde dazu ein Netzwerk des Wissens: „*Hier ist die interne Kommunikation gefragt.*“ (Quirke, 2000) Interne Kommunikation ist aber kein Selbstzweck, sondern soll in erster Linie die Erreichung der Unternehmensziele innenorganisatorisch und motivierend unterstützen – im Sinne der etablierten Unternehmenskultur und abgeleiteten Leitbildern.

3.2 BEDEUTUNG DER UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION

Eine betriebswirtschaftlich orientierte Betrachtungsweise der Unternehmen nahm die internen Informationsprozesse als selbstverständlich hin. Somit wurde Kommunikation bisher nicht als Effizienzfaktor angemessen berücksichtigt. Das könnte nach Winterstein damit zusammenhängen, dass Kommunikation „omnipräsent“ sei.

Meist werden Probleme bzw. Fragen außerhalb der Betriebswirtschaft in Werbe- und PR-Agenturen mit ihrem ästhetischen Hintergrund verortet. Die Behandlung von instrumentellen Kernfragen sieht die Betriebswirtschaft eher als Aufgabe der Sozialwissenschaften. Zunehmende Bedeutung bekamen Kommunikation und Information durch die stärkere Mitarbeiterorientierung in den Human-Relations-orientierten Managementkonzepten. (Winterstein, 1996, S. 31)

Trotzdem, so behauptet Schmidt, unterschätzen offenbar noch viele Unternehmen die Bedeutsamkeit von Kommunikation für ihren Erfolg. Kommunikation sei der wichtigste Rohstoff jedes Unternehmens und bilde die Voraussetzung jeden Unternehmens. Kommunikation sei der Vollzug des Unternehmens und stelle – in modernen Medienkulturgesellschaften – deren wichtigste Produktivkraft dar. (Schmidt, 2000, S. 141)

3.2.1 BEGRIFFSPLURALISMUS

3.2.1.1 KOMMUNIKATION

Der Ausdruck „Kommunikation“ ist nach Auffassung von Watzlawick – seit Jahrzehnten in vieler Menschen Mund – zum Modewort geworden, mit schillernder und daher sehr schwammigen Bedeutung. Selbst ein Konflikt könne umrissen werden durch die Aussage: „Wir kommunizieren nicht.“ Für ihn bedeutet „kommunikativ“, dass vor allem Menschen zueinander in Beziehung treten und aufeinander einzuwirken beginnen. (Watzlawick, 1992, S. 233)

Etymologisch stammt „Kommunikation“ vom lateinischen Wort „communis“ bzw. „communicare“ ab, was soviel bedeutet wie etwas gemeinsam machen, gemeinsam beraten, einander mitteilen. Somit definiert Mohr:

„Unter Kommunikation wird jegliches soziale Verhalten im Zusammenhang mit der Mitteilung von Informationen über eine geplante organisatorische Änderung verstanden, welches im Rahmen einer Organisation darauf abzielt, bei den Betroffenen eine Verhaltensänderung herbeizuführen.“ (Mohr, 1997, S. 146)

Für Burkart sind kommunikative Handlungen eine spezifische Form des sozialen Handelns, mit denen kompetente Akteure danach trachten, bestimmte Zwecke zu erreichen und bestimmte Interessen zu realisieren. Der Mensch verfolge das konstante Ziel, Verständigung herzustellen, wobei das Kommunikationsinteresse erst der Anlass jeglicher Kommunikationsversuche sei. Diese Kommunikationsprozesse, die stets zweiseitig sein müssen, können aber nur gelingen, wenn eine Mitteilungs- und eine Verstehenshandlung zusammentreffen. (Burkart, 1995, S. 20ff.)

Oft lehrt uns die alltägliche Erfahrung, dass diese Handlungen weitgehend auseinander fallen. Somit wird der Begriff des Kommunikationserfolgs von Bruhn aufgrund oft fälschlicher Verwendung wie folgt definiert:

„Der Kommunikationserfolg spiegelt sich im Grad der Erreichung kommunikativer Zielsetzungen bei den anvisierten Zielgruppen wider, welcher ausschließlich bzw. überwiegend auf den Einsatz von Kommunikationsaktivitäten zurückzuführen ist.“ (Bruhn, 1997, S. 5)

3.2.1.2 UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION

Der Erfolg einer Kommunikation ist nicht nur relevant, sondern konstitutiv für das, was man unter Unternehmenskommunikation versteht. Erst die erfolgreiche Vermittlung eines bestimmten Bildes vom Unternehmen bei bestimmten Zielgruppen lässt die entsprechenden Bemühungen auch als Unternehmenskommunikation erscheinen. Vorderer sieht Erfolge aber nicht als verlässlich erwart- und kalkulierbar. Wohl lässt sich die Wahrscheinlichkeit steigern, wenn das Gemeinte im gleichen Sinne verstanden wird. Ob dies im konkreten Fall gelingt, kann nur durch kritische Prüfung der Ergebnisse festgestellt werden. (Vorderer, 2000, S. 163ff.)

Folgt man dem Definitionsvorschlag von Bruhn, so versteht man unter Unternehmenskommunikation: „Die Gesamtheit sämtlicher Kommunikationsinstrumente und -maßnahmen eines Unternehmens, die eingesetzt werden, um das Unternehmen und seine Leistungen den relevanten internen und externen Zielgruppen der Kommunikation darzustellen.“

Es wird davon ausgegangen, dass die Kommunikatoren Unternehmen sind, die ihre Kommunikationsaktivitäten in den Dienst kommerzieller Absichten stellen. So soll die unternehmerische Kommunikation über die Veränderung von Meinungen, Einstellungen und Erwartungen sowie Verhaltensweisen letztlich dazu beitragen, dass übergeordnete Unternehmensziele erreicht werden. (Bruhn, 1997, S. 2)

Winterstein geht von der Kommunikation innerhalb einer Organisation und der Kommunikation zwischen einer Organisation und deren Umwelt aus. Die externe Organisationskommunikation besteht weitgehend aus der Produktkommunikation mit dem Markt, welche sich an Kunden und Zulieferer richtet, sowie aus der an die interessierte Öffentlichkeit gerichteten Kommunikation. Marktkommunikation, Werbung und Öffentlichkeitsarbeit sind oft in einem Kommunikationsvorgang verbunden und sind Teil des Marketing-Mix eines Unternehmens. Dabei soll die Position am Markt erhalten, gefestigt oder ausgebaut werden. Die Art und Weise der externen Kommunikation kann sich auf die Motivation der Mitarbeiter auswirken. (Winterstein, 1996, S. 8.)

3.2.1.3 INTERNE UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION

Organisationstheorien haben meist ihre Wurzeln in der amerikanischen Forschungslandschaft. Für Goldhaber beweisen Studienergebnisse: „*The value of organizational communication show the correlation between an effective communication system and high overall organizational performance. Manager believes that the better informed employees are, the better employees they will be. Communication is essential to an organization. Information is vital to effective communication.*“ Als Definition wird vorgeschlagen:

„*The organizational communication is the process of creating and exchanging messages within a network of interdependent relationships to cope with environmental uncertainty.*“ (Goldhaber, 1986, S. 5ff.)

Bruhn beklagt die thematische Unschärfe, in der sich Wissenschaft und Praxis mit unternehmensinternen Kommunikationsprozessen beschäftigen. Meist würden nur die intern eingesetzten Kommunikationsinstrumente auf ihre Eignung für Zielgruppenansprache untersucht. Dabei würden die für den Unternehmenserfolg relevanten Zielgruppen außerhalb des Unternehmens vermutet, während der mitarbeitergerichteten Kommunikation eher eine geringe Bedeutung zukomme.

Bei der externen Unternehmenskommunikation würden nicht oder nur schwer zurechenbare Erfolgswirkungen in vielen Fällen akzeptiert. Der nur indirekte Bezug der internen Kommunikation zur Unternehmenskommunikation werde aber nicht toleriert. Ergebnis dieser Einstellung des Managements sei ein *circulus vitiosus*, der von erfolgreichen Unternehmen inzwischen allerdings aufgebrochen werde. (Bruhn, 1997, S. 894)

Da für Bruhn oft interne Kommunikation und Mitarbeiterkommunikation gleichgesetzt wird, nutzt er eine trennscharfe Begriffsauffassung.

- **DIE WEITE AUFFASSUNG** besagt: „Interne Kommunikation umfasst alle Aktivitäten der Botschaftsübermittlung zwischen aktuellen oder ehemaligen Mitgliedern einer Organisation auf unterschiedlichen hierarchischen Ebenen.“ Dabei sind Mitarbeiter nicht nur Befehlsempfänger, sondern werden als Anspruchsgruppe gesehen.
- **EINE ENGE AUFFASSUNG** lässt sich wie folgt kennzeichnen: „Mitarbeiterkommunikation umfasst alle primär top-down gerichteten Aktivitäten der Botschaftsübermittlung innerhalb einer Organisation.“ (Bruhn, 1997, S. 895)

Für die Beurteilung der Mitarbeiterkommunikation sei entscheidend, dass es im Unterschied zur externen Unternehmenskommunikation – bei der einzelne Zielgruppen fakultativ angesprochen werden können – unternehmensintern keine Alternative der „Nicht-Kommunikation“ gäbe. Die Mitarbeiter stünden in einer fixierten Beziehung zum Unternehmen. (Ebd., S. 900)

Winterstein steckt den **RAHMEN FÜR DIE MITARBEITERINFORMATION**: Die interne Organisationskommunikation befasst sich mit den Informationsprozessen zwischen den Mitarbeitern sowie den damit verbundenen Aktivitäten. Interne Kommunikation stellt somit die Verbindung zwischen den Mitarbeitern her, ermöglicht die Interaktion und Koordination der Arbeit und steuert so die Verhaltensaktivitäten der Zielgruppen „leitendes, mittleres und unteres Management, ausführende Mitarbeiter und Arbeitnehmervertretung“. Jede dieser Gruppen hat spezifische Pflichten und Bedürfnisse hinsichtlich Information und Kommunikation.

Differenziert wird die Mitarbeiterinformation als Teilbereich der internen Kommunikation: Als Zielgruppe sind die „ausführenden Mitarbeiter“ gemeint, an die relevante Informationen gerichtet werden. (Winterstein, 1996, S. 8f.)

3.2.2 STRATEGISCHE KOMMUNIKATIONSPOLITIK

Das Ziel der unternehmerischen Tätigkeit ist die langfristige und nachhaltige Wertsteigerung des Unternehmens. Zentrale Aufgabe der Unternehmensführung in einer Markt- und Wettbewerbswirtschaft ist somit die erfolgreiche Gestaltung der Unternehmensstrategie. Diese definiert in erster Linie, welche Produkte oder Dienstleistungen für wen produziert bzw. angeboten werden und wie die Leistungserstellung im Prinzip vonstatten gehen soll. Erfolgreiche Produkt-Markt-Konzepte erfüllen das formale Ziel der Gewinnerzielung. Über diese wettbewerbspolitische Positionierung hinaus, muss die Führung auch bemüht sein, im gesellschaftspolitischen Raum so zu agieren, dass die Verfolgung von Marktzielen nicht gegen rechtliche oder moralische Normen verstößt.

3.2.2.1 DAS „MAGISCHE DREIECK“⁴⁾

Ein Spannungsfeld unterschiedlicher Interessen, Leistungen und Erwartungen erfordert eine umfassende Unternehmenskommunikation, die definiert wird als

„sämtliche Kommunikationsprozesse in und von erwerbswirtschaftlichen Organisationen. Diese Prozesse tragen auf unterschiedliche Weise dazu bei, dass potentiell divergierende Handlungen im Organisationsfeld, in der ökonomischen Sphäre und in den gesellschaftspolitischen Handlungsarenen miteinander abgestimmt werden.“ (Zerfaß, 1996a, S. 20f.)

⁴⁾ Begriffsprägung durch Mast, 2000, S 34 f.; Dimensionen nicht isoliert sehen

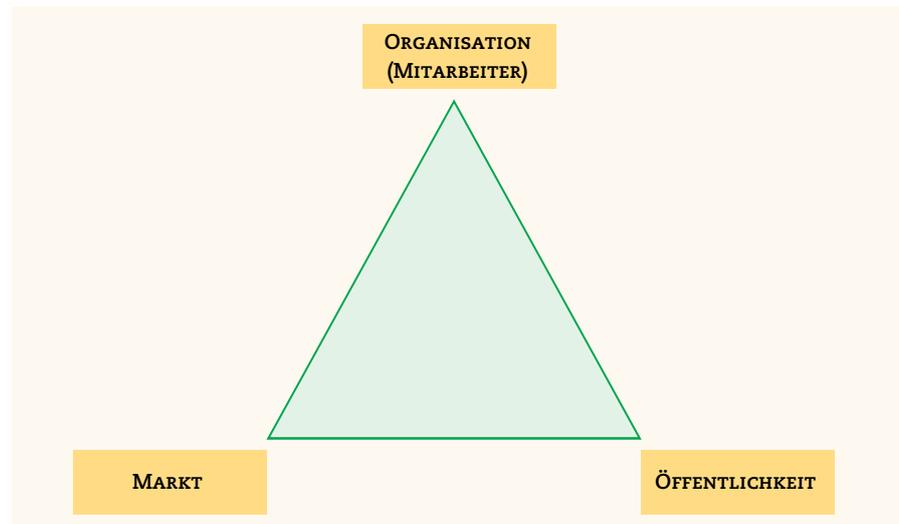


ABB. 8 Das magische Dreieck
QUELLE In Anlehnung an Mast, 2000, S. 34

Dabei sind für Zerfaß die kommunikativen Prozesse ein Mittel zum Zweck der Unternehmensführung und Handlungskoordination, die im magischen Dreieck (Abb. 8) dargestellt sind. Sie bilden den Kern seiner Theorie der Unternehmenskommunikation:

- Die **ORGANISATIONSKOMMUNIKATION** bzw. interne Unternehmenskommunikation stützt das strategische und operative Management. Der interne Bereich erstreckt sich auf alle Rollenträger (Mitarbeiter), die die Identität einer Unternehmung gestalten und an der arbeitsteiligen Formulierung und Realisierung strategischer Konzepte mitwirken. Rollenerwartungen, Werte und Anweisungen sind wichtig. Organisationen werden erst durch die Kommunikations- und Interpretationsleistungen ihrer Mitglieder konstituiert:

„Kommunikation ist notwendig, damit ein Unternehmen gegründet wird, eine Verfassung erhält, Identität gewinnt und damit zur strukturell abgrenzbaren Handlungssphäre wird. Diese grundsätzliche Orientierungsleistung wird durch spezifische Koordinationsleistungen ergänzt, mit denen arbeitsteilige Handlungen auf ein gemeinsames Ziel hin abgestimmt werden sollen.“ (Zerfaß, 1996b, S. 39)

- Die **MARKTKOMMUNIKATION** richtet sich an Kunden, Lieferanten, Kapitalgeber und Wettbewerber, mit denen ökonomische Austausch- oder Konkurrenzbeziehungen bestehen. Die Handlungskoordination wird über ein Preissystem geregelt. Über die Durchsetzung strategischer Konzepte in Transaktions- und Wettbewerbsbeziehungen mit anderen Akteuren bildet diese ökonomische Sphäre den Anker der Unternehmenstätigkeit.
- Die **ÖFFENTLICHKEITSARBEIT** bzw. Public Relations umfasst alle sozialen Bereiche, die von der Unternehmenstätigkeit berührt werden. Dies gilt für alle gesellschaftlichen Handlungsfelder sowie für kommunale und subkulturelle Räume. Dabei muss das Unternehmen die unterschiedlichen Ziele und Rationalitäten der sozialen Sphären bzw. Kommunikationsarenen bei der Unternehmensführung berücksichtigen.

Zerfaß bezeichnet diese Ordnung der Handlungsfelder sowie systematische Verbindung zur Unternehmensstrategie als „begrifflichen Kern einer betriebswirtschaftlich und kommunikationswissenschaftlich aufgeklärten Theorie der Unternehmenskommunikation“, die sich mit den Ausprägungen der Kommunikationsprozesse befasse. (Zerfaß, 1996a, S. 289ff.; vgl. 1996b, S. 38ff.)

Im Vergleich zu anderen organisations- und gesellschaftsorientierten Theorien der Unternehmenskommunikation, urteilt Fichter, stelle dies der bislang umfassendste und konsistenteste Ansatz zur Beschreibung und Erklärung der internen und externen Kommunikation von Unternehmen dar. (Fichter, 1998, S. 244) Somit scheint diese „fundamentalpragmatische“ Abgrenzung der Handlungsfelder auch geeignet, im nachfolgenden Kapitel 3.3.2 die internen kommunikativen Grundprinzipien eines Unternehmens zu beschreiben.

3.2.2.2 INTEGRIERTE UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION

Es ist historisch ein junger Begriff und meint kurz gefasst sowohl „Kommunikation in als auch Kommunikation von Organisationen“. (Theis, 1994, S. 13) Die Kommunikationspolitik der Unternehmen muss sich den Veränderungen der Marktbedingungen und dem Wandel des gesellschaftlichen Wertesystems anpassen. Der Aufbau spezifischer Marken und eines unverwechselbaren Unternehmensimages, um sich von den Wettbewerbern abzugrenzen, ist für den ökonomischen Erfolg unabdingbar. Durch den rasanten Anstieg der Medienangebote und die vielfältigen Kommunikationsinstrumente wird die Ausdifferenzierung der Kommunikation vorangetrieben. Eine sinkende Effektivität und Effizienz der Kommunikationsleistung kann durch das Konzept der integrierten Unternehmenskommunikation gebremst bzw. verbessert werden.

Gegenstand der integrierten Kommunikation, die in dieser Arbeit nur kurz skizziert wird, ist die Koordination aller Quellen der Kommunikation von Unternehmen. Die gängigste Definition stammt von Bruhn:

„Integrierte Kommunikation ist ein Prozess der Analyse, Planung, Organisation, Durchführung und Kontrolle, der darauf ausgerichtet ist, aus den differenzierten Quellen der internen und externen Kommunikation von Unternehmen eine Einheit herzustellen, um ein für die Zielgruppen der Unternehmenskommunikation konsistentes Erscheinungsbild über das Unternehmen zu vermitteln.“ (Bruhn, 1997, S. 96)

In einer aufwendigen Studie untersuchte Bruhn den Einsatz der integrierten Kommunikation und fand heraus, dass der Stand der Implementierung Einfluss auf den finanziellen Erfolg der Unternehmen hat. Je umfassender die Unternehmen einen einheitlichen Kommunikationsauftritt sicherstellen, desto eher erhöhe sich der **RETURN ON INVESTMENT (ROI) DER UNTERNEHMEN (KORRELATION – 0,329; R² = 10,8 %)**. Ca. 95 % der Befragten messen der integrierten Kommunikation als strategischem Erfolgsfaktor eine große bis sehr große Bedeutung zu. (Bruhn, 1999, S. 95f.)

Die Reduktion von Umweltkomplexität erfordere seit Menschengedenken die Standardisierung von Kommunikationskanälen und die Vereinheitlichung medialer Inhalte, meint Marten. Eine Liste von zehn Eigenschaften zeigt, wie „integrierte“ Kommunikation konkret sein soll:

EIGENSCHAFTEN	ERLÄUTERUNG
strategisch	als Erfolgsfaktor identifiziert und implementiert
systematisch	geplant und strukturiert
interdisziplinär	bereichs- und fachübergreifend
vielfältig	kreative Auswahl von Mitteln und Methoden
multimedial	innovative Technik
offen	durchlässig für interne und externe Impulse
dialogorientiert	partnerschaftlicher Austausch im Unternehmen
flexibel	schnell reaktionsfähig, auch bei Krisen
nachhaltig	auf mittel- und langfristige Wirkung ausgerichtet
antizipatorisch	vorausschauend

TAB. 9 Eigenschaften der integrierten Kommunikation
QUELLE Eigene Darstellung; Marten, 2001, S. 151

Viele Unternehmenskrisen sind eigentlich Kommunikationskrisen, die mit einem professionellen integrierten Kommunikationsmanagement vermieden oder besser abgewickelt worden wären. Doch scheitern, nach Untersuchungen von Bruhn/Boenigk, die Umsetzung oft an den Mitarbeitern, die Vorbehalte hinsichtlich eigener Kompetenzbereiche und Entscheidungsfreiräumen geltend machen. Zu beobachten sei ein generell lückenhaftes Verständnis der Mitarbeiter bei Zielen und Inhalten einer integrierten Kommunikation.

Durch die Verankerung eines Leitbildes in den Unternehmensgrundsätzen und Festschreibung der kommunikativen Positionierung, wird für die Mitarbeiter ein Orientierungsrahmen geschaffen. *„Zum Abbau der Barrieren sind auch direkte mitarbeitergerichtete Maßnahmen notwendig mit dem Ziel, die Mitarbeiter zu einem Verhalten im Sinne der Integrationsziele zu motivieren und zu qualifizieren.“* (Bruhn/Boenigk, 2000, S. 109)

3.2.3 ZUSAMMENFASSUNG

Unternehmenskommunikation ist konstitutiv für alle Gesellschaften und ausgerichtet auf eine zielgenaue Erfüllung der Unternehmensaufgaben.

Aus dem Spektrum von Definitionen für den Begriff „Unternehmenskommunikation“ wählt ein Unternehmen diejenige Merkmale für sich aus, die der Unternehmenskultur und den strategischen Zielen entsprechen. Die Vermittlung unternehmensbezogener und mitarbeiterrelevanter Inhalte richtet sich in erster Linie an den Mitarbeitern und deren sozialen Verhalten aus. Zugleich wird die interne Kommunikation als Bestandteil der nach außen zielenden Kommunikationsarbeit gesehen.

Aus dem Verhalten eines jeden Mitarbeiters gegenüber Markt und Öffentlichkeit wird die Qualität und Zuverlässigkeit des Unternehmens eingestuft. Die Ordnung dieser Handlungsfelder und systematischen Verbindung zur Unternehmensstrategie stellt den Kern der Theorie der Unternehmenskommunikation von Zerfaß dar (siehe magisches Dreieck).

Werden die Funktionen der Kommunikationsprozesse und -mittel in einem Konzept der integrierten Kommunikation zusammengefasst, so lässt sich die Kommunikationsfähigkeit des Unternehmens nach innen und außen erhöhen.

3.3 GESTALTUNG DER INTERNEN KOMMUNIKATION

Ein Unternehmen muss Gewinne machen, um im Wirtschaftsprozess bestehen zu können. Dazu muss es die Wirtschaftsumwelt beobachten und daraufhin seine Entscheidungen treffen. Um Gewinn zu machen, muss ein Unternehmen sich als Teil der Gesellschaft um Profilierung und Positionierung bemühen. Dies bedarf jeweils eines Vollzuges durch interne Organisation. (Becker, 1998, S. 17)

Den gleichen Gedankengang hat Wever, wenn er betont, dass die Erreichung von Marktzielen mittelbar und unmittelbar durch die Art des Umgangs miteinander beeinflusst wird. Denn die Art des internen Umgangs miteinander bestimme letztlich die Art des Umgangs mit der Außenwelt, vor allem mit den Kunden. „Wie kann ein Mitarbeiter, der selber unzufrieden ist, engagiert daran arbeiten, seine Kunden zufriedenzustellen? Wie können Mitarbeiter, die ihrem Management misstrauen, offen und ehrlich ihre Meinung sagen und bereit sein, aus Fehlern zu lernen?“ (Wever, 1995, S. 20) Eine Erneuerung der Organisationsstrukturen erfolgt letztlich durch Änderungen im Kommunikationsverhalten.

3.3.1 KOMMUNIKATIONSERNEUERUNG

3.3.1.1 AUSSENWIRKUNG

Die interne Kommunikation spielt bei der Außenwirkung eines Unternehmens eine oftmals stark unterschätzte Rolle. Ungenügend abgestimmte Kommunikation unter den Mitarbeitern kann schlimme Folgen für das Ansehen eines Unternehmens bei Partnern und Kunden haben. Schlecht informierte und kaum motivierte Mitarbeiter strahlen Unzufriedenheit aus. Oder sie machen ihrem Ärger mit Vorgesetzten und Kollegen in der Öffentlichkeit Luft. Schon wird über das Unternehmen geredet. Gerüchte gelangen in Umlauf, die wiederum an die Mitarbeiter des eigenen Unternehmens herangetragen werden. Diese zeigen sich verunsichert und liefern so Externen die Bestätigung, dass in diesem Unternehmen „etwas nicht stimmt“. Mitarbeiter fungieren als Meinungsmultiplikatoren.

Die interne Vernetzung im Unternehmen durch Kommunikation muss sichergestellt werden als eine der wichtigsten Managementaufgaben. Das erfolgreiche Überleben hängt einerseits davon ab, Informationen aus der Umwelt aufzunehmen. Andererseits sind die internen Faktoren wie Motivation, Einstellungen, Know-how und Kernkompetenzen sowie die Verfügbarkeit von Ressourcen zu pflegen. Dabei sehen Doppler/Lauterburg zwei Aspekte für das Unternehmen:

Es ist „als dem menschlichen Körper vergleichbar, der bis in die letzten Winkel über ein hochdifferenziertes System von Adern und Nerven mit allen notwendigen Informationen versorgt wird.“ Das Feedback (Kreislauf) muss gesichert werden. Die Struktur der Kommunikationsprozesse soll sich an den Bedürfnissen des Marktes ausrichten. Dabei wird von „außen nach innen gedacht und organisiert“. (Doppler/Lauterburg, 2000, S. 95ff.)

Das Prinzip verbesserter Öffentlichkeitsarbeit und interaktiver Kommunikation mit relevanten Gruppen sollte auch als Mitwirkungsorientierung im Unternehmen selbst praktiziert werden, fordert Kaiser. Denn die Öffentlichkeit, welche bestimmten Unternehmensaktivitäten mit Misstrauen begegne, existiere nicht nur in der Form einer Umweltsphäre der Unternehmen. Die Gesellschaft durchdringe die Unternehmen vielmehr in Gestalt ihrer Mitarbeiter. Was gesellschaftliche Skepsis oder gar Ablehnung hervorrufe, bewirke eine gleichgerichtete Reaktion auch im Kreise der eigenen Mitarbeiter. Das gesellschaftliche Akzeptanzproblem stelle sich daher auch von innen her. (Kaiser, 1996, S. 129)

In der Auseinandersetzung mit der Institutionalisierungstheorie beschreibt Theis die Diskussion um Organisationsstrukturen so: Die Organisation ist den kulturellen Erwartungen der sie umgebenden Gesellschaft ausgesetzt. Der Erfolg kommt nicht ausschließlich durch effiziente Koordination und Kontrolle in der Organisation zustande, sondern durch die Legitimation seitens der Umwelt. Die Kontrolle der Gesellschaft in Form von Evaluation oder Inspektion erweist sich

als äußerst problematisch, da sie die stillschweigende Annahme unterminiert, dass die Organisation kompetent und nach bestem Wissen handelt. Somit dient die Errichtung formaler Strukturen in den Organisationen eher dazu, die gestellten Erwartungen zu erfüllen, was sich auch in der Selbstdarstellung nach außen ausdrückt. Somit fördert die interne Hinwendung zu interaktiven Medien auch die externe Vernetzung von Interessensgruppen.

Den Organisationen wird sowohl die Autonomie als auch das Machtpotential zugeschrieben, sich die Qualifikation und das Wissen anzueignen, um die faktischen Konsequenzen ihrer Handlungen zu überblicken. Gerade das öffentliche Bewusstsein könnte damit Wirtschaftsorganisationen anfällig machen, nicht länger ausschließlich betriebswirtschaftliche, sondern zunehmend ökologische und volkswirtschaftlich begründete Legitimationsanforderungen anzuerkennen. (Theis, 1994, S.148ff.) Aus diesem Blickwinkel gesehen, gewinnt die interne Kommunikation ein noch größeres Gewicht.

3.3.1.2 ORGANISATORISCHER WANDEL

In vielen Studien wird die Verbesserung der internen Kommunikation als ein zentrales Mittel herausgestellt, um Änderungswiderstände seitens der Mitarbeiter zu reduzieren und die Erfolgswahrscheinlichkeit von Änderungsvorhaben zu erhöhen. Die unternehmensinterne Kommunikation rückt damit zunehmend in den Mittelpunkt der Interessen der Manager im Zusammenhang mit einem bewusst oder unbewusst initiierten organisatorischen Wandel. Dabei gilt die Hypothese:

- Je effizienter die unternehmensinterne Kommunikation im Veränderungsprozess eingesetzt wird, desto geringer ist der Widerstand der Mitarbeiter gegen das Vorhaben. Interne Kommunikation wird so zur Interaktionsvariablen im Wandlungsprozess. (Mohr, 1997, S. 114)

Dieser Sichtweise pflichtet Deekeling bei. Ganz entscheidend für die konsequente Umsetzung und damit für den Erfolg des Unternehmens sei das **COMMITMENT** der Mitarbeiter, das somit zum Wettbewerbsfaktor werde. Um Transformationsprozesse durchführen zu können, bedürfe es

- des konstruktiven Engagements der Führungskräfte und
- der Identifikation der Mitarbeiterschaft.

Weil Struktur- und Kulturwandel von Mitarbeitern intuitiv und subjektiv als existentielle Bedrohung empfunden wird, erfüllt die größtmögliche Transparenz bei der Darstellung von Zielen, Verfahren und Konsequenzen nur eine Basisforderung. Vor allem die „Glaubwürdigkeit des Top-Managements ist entscheidend für den Erfolg von Corporate Change“, was sich im Managementstil und in der Kommunikation äußert. Die Verhaltensweisen sind vor dem Hintergrund der herrschenden Unternehmenskultur zu reflektieren. (Deekeling, 1999, S. 17ff.)

Ähnliche Forderungen stellen Doppler/Lauterburg an die Mitarbeiter und Führungskräfte in Zeiten des Wandels: Sie sollen persönliches Engagement, Kommunikationsfähigkeit und Kooperationsbereitschaft einbringen. Gleichzeitig sollte sich auch die klassische funktionale Gliederung (zentralistische Arbeitsteilung) der Erneuerungen von Geschäftsprozessen unterziehen; favorisiert wird dabei die Netzwerk-Struktur als „hochgradig interaktiver Organismus“. Offene und lebendige Kommunikation ist somit die Grundlage der Steuerung und der Selbstregulierung: „Kommunikation ist die Alternative zur Hierarchie.“

Den zukunftsorientierten Strukturmodellen liegt ein ganzheitliches Organisationsverständnis zugrunde, das gekennzeichnet ist durch **HARTE FAKTOREN** wie technische und administrative Strukturen und Abläufe sowie **WEICHE FAKTOREN** wie Motivation der Mitarbeiter, Arbeitsklima, Führungsstil, Informationsfluss, Entscheidungsbildung und Veränderungsbewusstsein im Unternehmen. (Doppler/Lauterburg, 2000, S. 47ff.)

3.3.2 THEORIE DER UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION VON ZERFAß

„Aus sozialtheoretischer Sicht kann man Unternehmen als Systeme, d.h. als raumzeitlich verfestigte Muster der Interaktion zwischen Individuen verstehen. Organisationsstrukturen und –verfassungen entfalten eine handlungsprägende Kraft nach innen, durch die das Handeln der Unternehmensmitglieder ermöglicht und beeinflusst wird. Gleichzeitig konstituieren diese Muster in ihrer Gesamtheit ein zielgerichtetes soziales Gebilde, das für andere identifizierbar und vor allem korporativ handlungsfähig ist.“ (Zerfaß, 1996a, S. 274)

Diese Außensicht des Systems Unternehmen liegt den organisationstheoretischen Überlegungen für Handeln und Kommunizieren der Unternehmen in modernen Marktgesellschaften zugrunde. Es ist die Aufgabe der Unternehmensführung, Strategien so zu formulieren, zu realisieren und durchzusetzen, dass der Erfolg gesichert wird. Davor müssen die unterschiedlichen Interessen aufeinander abgestimmt werden, wobei Kommunikationsprozesse innerhalb der Dimensionen **ORGANISATION – MARKT – ÖFFENTLICHKEIT** eine zentrale Rolle spielen.

Zerfaß bezeichnet alle kommunikativen Handlungen von Organisationsmitgliedern, mit denen ein „Beitrag zur Aufgabedefinition und –erfüllung in gewinnorientierten Wirtschaftseinheiten geleistet wird“, als Unternehmenskommunikation. (Ebd., S. 287) Aus seinen theoretischen Ausführungen lassen sich in Bezug auf den Bestandteil „Interne Kommunikation“ zwei Funktionen (Organisationsgenese und Soziale Integration) herausheben, deren grundsätzliche Überlegungen nachstehend skizziert sind.

3.3.2.1 ORGANISATIONSGENESE

Ein Unternehmen entsteht, wenn sich verschiedene Akteure zusammenfinden und eine gemeinsame Vision oder Strategie verfolgen. Dieses Ziel muss in grundlegenden Richtlinien konkretisiert werden, die den Unternehmenszweck explizieren (Produkt-Markt-Konzept), die Wahl der Mittel vorstrukturieren (Richtlinien der Vorgehensweise) sowie die prinzipiellen Rechte und Pflichten einzelner Organisationsmitglieder definieren (Rollengefüge). Dann wird eine legitime Rahmenordnung für den arbeitsteiligen Aufgabenvollzug vorgelegt, nachdem divergierende Zielvorstellungen und Situationsdeutungen miteinander abgestimmt wurden. Dabei stellt die Kommunikation die zentrale Quelle der sozialen Integration dar.

Für die Beschreibung und Erklärung unternehmensinterner Kommunikationsprozesse sind grundsätzlich zwei Arten von Organisationsmitgliedern und Leitprinzipien zu unterscheiden:

- Die **VERFASSUNGSKONSTITUIERENDEN MITGLIEDER** sind aufgrund vorgängiger gesellschaftlicher Vereinbarungen (Gesellschaftsrecht, Mitbestimmungsgesetze) prinzipiell berechtigt, die Zielsetzung und Politik des Unternehmens zu bestimmen.

Mit der Verfassung wird ein kodifizierter Ordnungsrahmen geschaffen. Gepflegt wird hier der Grundsatz der direkten Kommunikation zwischen den Beteiligten sowie leistungsfähige und flexible Formen der Interessensabstimmung zwischen diesen Rollenträgern (z.B. Gesellschafterversammlung, Aufsichtsratssitzungen, Investor Relations-Foren).

- Die **ADMINISTRATIVE** Koordination der übrigen Rollenträger (**ARBEITNEHMER**) im Management- und Realgüterprozess basiert auf dieser Organisationsverfassung und abgesicherten Delegationsbeziehungen (administrative Macht, Einfluss, gemeinsame Wertmuster).

Das Organisationsfeld, das sich in mehreren Arenen (Abteilungen, Arbeitsgruppen) ausdifferenziert, geht weit über die verfassungskonstituierenden Beziehungen hinaus. Es erfährt seine Sinnstiftung in gemeinsamen Visionen und Aufgaben (Strategien), die in arbeitsteiligen Prozessen formuliert und realisiert werden. Den Kern der Unternehmenstätigkeit bildet damit ein Bündel von Steuerungsaktivitäten, mit denen die Handlungen verschiedener Organisationsmitglieder im Hinblick auf das gemeinsame strategische Ziel abgestimmt werden.

3.3.2.2 SOZIALE INTEGRATION

Im Managementprozess wird eine Integrationsleistung erbracht, die unverzichtbare Voraussetzung des korporativen Handelns beinhaltet und weitgehend kommunikativ ist:

MANAGEMENT	AUFGABEN
Planung, Kontrolle	Informationssammlung und -aufbereitung
Organisation	Aufbau von Strukturen durch Kommunikation von Rollenerwartungen, Verfahrensrichtlinien und Leitbildern
Personal	Aufbau und Erhalt der Human Resources durch Gespräche und Schulungen
Leitung	Situationsgerechte Aktivierung dieser Potentiale qua Kommunikation

TAB. 10 Integrationsleistungen
QUELLE Eigene Darstellung; Zerfaß, 1996a, S. 293

Welche prinzipiellen Formen der Kommunikation und sozialen Integration im Organisationsfeld relevant werden, hängt von der legitimierten Herrschaftsordnung (Arbeits- oder Gesellschaftsvertrag) ab. Dabei steht das Handeln der Organisationsmitglieder – unabhängig von allen bürokratischen oder partizipativen Ausprägungen der Unternehmensstruktur – stets unter den Prämissen eines formell geregelten Interaktionsbereichs.

Populäre Konzepte der Selbstorganisation täuschen vielfach darüber hinweg, dass die Leistungsfähigkeit von Unternehmen letztlich auf legitimierten Beziehungsmustern beruht, die alle weiterführenden Prozesse der (Selbst-) Steuerung vorprägen. Das Zusammenspiel von Autorität und weiterführender Strukturierung mündet in ein Geflecht von formalen Hierarchieordnungen, Verfahrensvorschriften, unternehmensspezifischen Prestigeordnungen und gemeinsamen Wertkomplexen (Organisationskulturen).

Einmal ermöglichen diese Strukturen eine Integration und stellen das tägliche Handeln sicher. Doch müssen diese Strukturen immer wieder aufgebrochen werden, um organisationales Lernen zu sichern. Dabei wird deutlich, dass Kommunikationshandlungen in zweifacher Weise zur sozialen Integration beitragen.

- **Strukturierende Kommunikation**
schafft die Voraussetzung für die Formulierung und Realisierung strategischer Konzepte (Weltbilder, innerbetrieblichen Prestigeordnungen etc.).

Hier wirken alle Mitglieder mit, indem neue Regeln entstehen im konkreten Aufgabenvollzug oder in gesonderten Diskussionsprozessen (Planung, Organisation). Mit vertrauensbildenden Maßnahmen und imagepolitischen Aktivitäten sollen unternehmensspezifische Integrationsmechanismen generiert und legitimiert werden; das können Mitarbeiterversammlungen, Werkszeitschriften oder informelle Gespräche sein. Geeignet scheint die argumentative Kommunikation zu sein, eingebettet in gemeinsame Erfahrungszusammenhänge.

- **Koordinierende Kommunikation**
orientiert sich an den Grundtypen der intentionalen und situationsbezogenen Einflussnahme wie kommunikativ vermitteltes Vertrauen und ebenso erzeugtes Image.

Innerhalb legitimer Ordnungen gilt die administrative Koordination, die auf formaler Autorität beruht und in die Ausübung von Macht mündet. Eingesetzt werden Kommunikationshandlungen, um kollektiv verbindliche Entscheidungen mit Mitteln der Sprache oder Gestik direkt bekannt zu geben oder um Handlungssituationen durch die Vorgabe von Prämissen und Richtlinien vorzuprägen. Kommunikative Handlungen nehmen dabei eine persuasive Gestalt an:

Bei der reputationsgestützten Integration versuchen Experten, Einfluss auszuüben durch Belehrung. Eine wertgestützte Integration liegt vor, wenn Vorgesetzte in Betriebsversammlungen und persönlichen Gesprächen den Zusammenhalt, die Mythen und die Visionen des Unternehmens beschwören.

Die interne Unternehmenskommunikation realisiert sich in einem breiten Spektrum höchst unterschiedlicher Teilöffentlichkeiten, die eine persuasive, argumentative und informative Einflussnahme ermöglichen. Ein Teil der Arenen ist sicherlich mit Informationsmanagement und Vorgesetztenkommunikation gestaltbar. Der vorwiegend medial und massenmedial konstituierte Teilbereich betrifft die Beziehungen zwischen der Kerngruppe (Unternehmensleitung, verfassungskonstituierende Mitglieder) und den übrigen Aufgabenträgern. (Zerfaß, 1996a, S. 287ff.)

In seinen organisationstheoretischen Überlegungen will Zerfaß einen ersten Weg aufzeigen, wobei die Unternehmensstrategie als gemeinsamer Bezugspunkt aller Kommunikationshandlungen im Organisationsfeld ausgewiesen wird. Die externe Unternehmenskommunikation ist natürlich ein elementarer Bestandteil der Strategie und eng gekoppelt mit der internen Kommunikation. Doch wird eine Beschreibung und Auseinandersetzung mit der Außenkommunikation in der vorliegenden Arbeit ausgeklammert; dies würde den gesetzten Forschungsrahmen überschreiten.

3.3.3 KONZEPT ZUR GESTALTUNG DER INTERNEN KOMMUNIKATION VON NOLL

In sehr ausführlicher Weise hat Noll ein Konzept entwickelt, das Orientierungshilfe sein will sowie Unterstützung für die Steuerung und Implementierung der internen Kommunikationspolitik liefert.

Ziel ist, eine adäquate **INTERNE INFRASTRUKTUR** zu schaffen, um unternehmensrelevante Themen nach innen transparent zu machen, interne Unterstützungspotentiale aufzubauen und die erforderlichen Veränderungsprozesse zu gestalten. Dabei ist zu beachten, dass es kein Patentrezept gibt. Jedes Unternehmen muss sich entsprechend den situativen Rahmenbedingungen und aufgrund detaillierter Situationsanalysen ein eigenständiges Konzept aufbauen. (Noll, 1996, S. 48ff.)

Auf dieser Grundlage werden für die vorliegende Arbeit diejenigen Rahmenbedingungen und Eckpunkte aus der Noll-Konzeption verkürzt dargestellt, die als kommunikatives Denkmuster für einen Informationsaustausch zwischen Unternehmen und Analysten dienen könnten:



ABB. 9 Eckpunkte der Gestaltung der internen Kommunikation
QUELLE Eigene Darstellung

3.3.3.1 MISSION

In den letzten Jahren werden in der Erfolgsfaktorenforschung auch die „weichen“ Faktoren Unternehmensphilosophie und Unternehmenskultur als wichtig für die Zielerreichung erachtet. Oftmals werden die Begriffe synonym verwendet.

- **Unternehmensphilosophie**
Als weltanschauliche Grundlage gibt die Unternehmensphilosophie den Orientierungsrahmen vor mit grundsätzlichen Vorstellungen und Vorgaben über eine gewünschte Strukturierung, den Handlungsmaximen sowie das Selbstverständnis gegenüber der Umwelt. Auf der normativen Ebene wird eine Wertbasis unternehmerischen Denkens und Handelns geschaffen, die den unternehmerischen Zielbildungsprozess beeinflusst. Schriftlich werden diese Leitsätze in sog. Unternehmensleitbildern konkretisiert, die für Führungskräfte und Mitarbeiter Orientierungspunkte und handlungsleitende Geschäftsprinzipien darstellen.
- **Unternehmenskultur**
Auf der Verhaltens- und Objektebene des Unternehmens übernimmt die Unternehmenskultur eine weitreichende Orientierungsfunktion für alle Organisationsmitglieder und schafft auf diese Weise eine klare Basis für das tägliche Handeln. Der Einfluss wirkt sich nicht nur auf die Zielbildung aus, sondern auch auf die Zielerreichung: Handlungsorientierung durch Komplexitätsreduktion, effizientes Kommunikationsnetz, rasche Informationsverarbeitung und Entscheidungsfindung, geringer Kontrollaufwand, hohe Mitarbeitermotivation und -loyalität sowie Stabilität und Zuverlässigkeit. Zur Analyse der Unternehmenskultur verfasste Noll die in der Anlage (Tab. 28) erfasste Checkliste.
- **Corporate Identity (CI)**
Basierend auf der Unternehmenskultur bezeichnet CI die spezifische Persönlichkeit eines Unternehmens und konstituiert sich aus den drei Aktivitätsfeldern: Corporate Design (Summe aller visuellen Elemente der Unternehmenserscheinung), Corporate Communications (koordinierte Kommunikation nach innen und außen zum Aufbau der Unternehmensidentität) und Corporate Behavior (Verhaltensweisen im Unternehmen und in der Umwelt). Die Austausch- und

Entwicklungsperspektive betont zum einen das Einmalige und Besondere des Unternehmens, zum anderen das Dauerhafte, welches im Zeitverlauf und angesichts sich verändernden Situationen und Rahmenbedingungen Bestand hat.

3.3.3.2 UNTERNEHMENSZIELE

Die Unternehmensziele, die strategische Richtung und der Führungsstil determinieren die Ausgestaltungsmöglichkeiten der internen Kommunikation. Basierend auf der Unternehmensphilosophie und -kultur konstituieren sie die zentralen Rahmenbedingungen für die innerbetriebliche Information und Kommunikation. Je nach strategischer Ausrichtung des Unternehmens sind verschiedene Kommunikationskonzepte möglich hinsichtlich Inhalte, Themen, Strukturen und Branchenzugehörigkeit.

Noll unterscheidet Formal- und Sachziele sowie Leitideen als zentrale Elemente der Kommunikationskultur:

- **Formalziele – ökonomische Zielsetzungen**

Durch eine adäquate Mitarbeiterinformation und -kommunikation lassen sich unmittelbar **KOSTENSENKUNGS- UND RATIONALISIERUNGSPOTENTIALE** ausschöpfen. Dies wird erreicht durch eine Verbesserung der Koordinationsfähigkeit bezüglich des Informations- und Leistungsaustauschs innerhalb des Unternehmens, was Konflikte und Defizite in Information und Kommunikation vermeiden kann.

Persönliche Kommunikation, Gruppenkommunikation sowie die interne Massenkommunikation können so aufeinander abgestimmt werden, dass sie sich gegenseitig ergänzen und unterstützen. Die Kommunikation fördert die Existenz gemeinsamer Werte, von Grundsätzen und Spielregeln, welche innerbetriebliche Interaktionsprozesse erleichtern und beschleunigen (**SYNERGIEEFFEKTE**).

Um zielgerichtet arbeiten zu können, benötigen die Mitarbeiter möglichst alle erforderlichen Informationen. Durch effizientere Aufgabenverteilung werden die innerbetriebliche Kooperation und Koordination verbessert. Das Arbeitsklima verändert sich positiv und beeinflusst somit die **PRODUKTIVITÄT**.

- **Formalziele – außerökonomische Zielsetzungen**

Sie stehen in enger Beziehung zu den ökonomischen Zielkategorien. Dabei wirkt ein hoher Grad an **IDENTIFIKATION** mit dem Unternehmen nicht nur für alle Mitarbeiter motivierend und integrierend, sondern stellt auch eine elementare Voraussetzung für eine effiziente interne Koordination dar. Die interne Kommunikation soll dazu beitragen, dass Mitarbeiter zu gut informierten „Mitkern“ und „Mitreitern“ für die unternehmerischen Ideen und Ziele werden.

Die nach innen gerichtete Kommunikation ist ein zentrales Instrument im Rahmen eines umfassenden Kulturmanagements. Es soll nicht nur bei vollmundigen Formulierungen von Visionen und Unternehmensgrundsätzen belassen werden, sondern eine adäquate Ausformung der **UNTERNEHMENSKULTUR** sicherstellen.

Durch loyale und zufriedene Mitarbeiter, die sich mit ihrem Unternehmen identifizieren, lassen sich positive **AUSSENWIRKUNGEN** erzielen. Die Unternehmensmitglieder treten quasi als „Meinungsmultiplikatoren“ auf und üben somit einen erhöhten Einfluss auf die Meinungsbildung von Außenstehenden über das Unternehmen aus. Daher gilt es, Mitarbeiterkommunikation und externe Kommunikation eng miteinander zu verzahnen, externe Informationen durch das innerbetriebliche Kommunikationsnetz umfassend zu verarbeiten sowie die zentralen Unternehmensziele nach außen durch informierte und überzeugte Mitarbeiter zu vermitteln.

- **Sachziele**

Ziel und Aufgabe eines internen Kommunikationskonzeptes ist die Entwicklung eines adäquaten und ganzheitlich angelegten Systems. Interne Kommunikation soll nicht als eine Mischung isolierter Maßnahmen, sondern als ein umfassendes Gesamtsystem betrieben werden (**GESTALTUNGSFUNKTION**).

Durch ein effektives **FRÜHWARN- UND -ERKENNUNGSSYSTEM** kann flexibel reagiert werden. Somit kann nur ein umfassendes internes Kommunikationskonzept das implementierte System steuern, **ÜBERWACHEN** und evtl. modifizieren.

- **Leitideen**

Die Zielsetzungen stecken einen ersten Rahmen für die Planung und Durchführung der internen Kommunikation ab. Um die grundsätzliche Ausrichtung der Kommunikationsstrategien und -maßnahmen jedoch verbindlich festlegen zu können, müssen darüber hinaus spezielle Leitideen und konkrete Anforderungen an die interne Kommunikation formuliert werden:

LEITIDEEN	ANFORDERUNGEN
Gratifikation	Austauschprozesse im Streben nach Belohnungen oder Vermeidung negativer Sanktionen und effizientes Kommunikations-Controlling zur Steuerung und Kosten-Nutzen-Bewertung von Kommunikationsmaßnahmen.
Individualisierung	Bildung von Mitarbeitersegmenten (Funktionsbereiche, Führungsverantwortung, Alter, Geschlecht); an Unternehmenskultur orientiert werden Leitlinien und Führungsgrundsätze festgelegt.
Partizipation	Erwartungen und Vorstellungen der Mitarbeiter werden in den Gestaltungsprozess der internen Kommunikation integriert; Dialogkommunikation fördert das notwendige Commitment der Mitarbeiter.
Aufrichtigkeit und Glaubwürdigkeit	... erhöhen das Vertrauen der Mitarbeiter in das Unternehmen und beugen unproduktiven Gerüchten und Fehlinterpretationen vor; gegenseitiger Respekt und Fairness führt zur effektiven internen Kommunikation.
Verständlichkeit und Sachlichkeit	... der Botschaften. Eng verbunden ist damit der Grundsatz der Relevanz der Informationen.

TAB. 11 Leitideen der internen Kommunikation
QUELLE Eigene Darstellung; Noll, 1996, S. 144ff.

Diese Leitideen sind die zentralen Elemente einer adäquaten Kommunikationskultur, die als eine spezielle Facette der Unternehmenskultur bezeichnet werden kann. Die Einstellungen, Werthaltungen, Ziele, Strukturen, Denk- und Verhaltensweisen aller Unternehmensmitglieder müssen der angestrebten kommunikationsbezogenen Identität angemessen sein. Kommunikationskultur und Organisationsstrukturen müssen aufeinander abgestimmt werden. Aber erst im täglichen Miteinander können diese Grundsätze mit Inhalt und Leben erfüllt werden. (Noll, 1996, S. 80ff.; S. 135ff.)

3.3.3.3 KOMMUNIKATIONS-CONTROLLING

Die Festlegung der Höhe des internen Kommunikationsbudgets ist in erster Linie eine Frage des unternehmerischen Selbstverständnisses. Unternehmen, die eine ausgeprägte Verantwortung für ihre Mitarbeiter zeigen und leben, demonstrieren diese auch im Umfang ihrer betrieblichen Kommunikationsarbeit. Dabei stehen weniger kurzfristige Kosten-Nutzen-Überlegungen im Vordergrund als vielmehr die Überzeugung, durch die Investitionen in das Humankapital und in die Kommunikation langfristig zum Unternehmenserfolg beizutragen. Empfehlenswert ist ein Budgetierungsverfahren, das sich an den Zielen und Aufgaben des Kommunikationskonzeptes ausrichtet. Das erfordert aber dann eine sehr sorgfältige Effizienzkontrolle.

Ein kommunikationsorientiertes Controlling muss nach Noll analog eines Regelkreises aufgebaut sein, um in diesem Sinne einen permanenten Lernprozess für die interne Kommunikation zu bewirken (Abb. 10).



ABB. 10 Regelkreis des Kommunikations-Controlling
QUELLE In Anlehnung an Noll, 1996, S. 246

Viele Aspekte der Kommunikationsarbeit und damit des Kommunikations-Controlling sind nur begrenzt quantifizierbar und nach klassischen Rentabilitäts- und Wirtschaftlichkeitskriterien kaum bewertbar. Die meist nur indirekte Messbarkeit qualitativer Aspekte erfordert die Entwicklung adäquater Indikatoren. Hinzu kommt die Fristigkeit der Wirkungen sowie Wirkungsverbünde (Zurechenbarkeit) auf den Erfolg der gesamten internen Kommunikation. Eine exakte Ursachenanalyse und Ertragszurechnung ist kaum möglich.

So schlägt Noll ein qualitativ ausgerichtetes Kommunikations-Controlling vor, das zumindest einige wichtige Ansatzpunkte zur Steuerung und Bewertung der internen Kommunikation liefern kann – wenn auch Rentabilitäts- und Wirtschaftlichkeitskriterien schwer anzuwenden sind. Zur Systematisierung der Controlling-Aufgaben bietet sich eine Gliederung in drei Controlling-Bausteine an:

- **Prämissen- und Ziel-Controlling**
Entspricht die Realität noch den Annahmen, auf deren Basis ein internes Kommunikationskonzept erarbeitet wurde (Mission, Ziele, Unternehmenskultur, Leitlinien, Führungsgrundsätze)? Sind Informationssammlung und -speicherung ausreichend aktuell und realitätsnah?
- **Prozess-Controlling**
Aufgabe ist die Koordination der eingesetzten Instrumente und Maßnahmen im Rahmen eines internen Kommunikationskonzeptes sowie Soll-Ist-Vergleiche; Überprüfung der Kommunikationsmedien hinsichtlich der Anforderungen und ihrer Erfüllungsgrenzen; Bereitstellung einer ausreichenden Informationsinfrastruktur und die Gewährleistung einer benutzerfreundlichen Handhabung der Instrumente.

- **Ergebnis-Controlling**

Umfassende Wirkungs- und Erfolgskontrolle der internen Kommunikationsmaßnahmen und – instrumente:

- Zur Unterstützung können einmal die Methoden und Instrumente der empirischen Sozialforschung verwendet werden: u.a. Dokumentenanalysen, Verhaltensbeobachtungen, Befragungen von Mitarbeitern, Führungskräften, Kunden sowie Längsschnittanalysen (regelmäßige Umfragen) und Polaritätenprofile.
- Zum anderen werden Instrumente der strategischen Unternehmensführung eingesetzt wie Stärken-Schwächen-Analysen und Portfolio-Technik. (Noll, 1996, S. 251ff.)

Beispielhafte Vorschläge macht Noll für die Informationssammlung und das qualitativ ausgerichtete Kommunikations-Controlling. Hingewiesen wird auf das in der Anlage (Tab. 29) dargestellte „kommunikationsorientierte Stärken-Schwächen Profil“ sowie auf die aufgelisteten „Methoden und Instrumente der Personalforschung“ (Tab. 30).

Aus der Praxis der Erfolgsmessung der Unternehmenskommunikation werden nachstehend zwei Beiträge vorgestellt. Zwar gibt es noch keine Kommunikationsbilanzen, aber eine analytische Prüfung des kommunikativen Vermögens scheint in Zukunft im Sinne der Nutzung dieses Wertpotentials unerlässlich zu sein.

- **Benchmarking in der internen Unternehmenskommunikation**

Es gibt eine Reihe von Möglichkeiten, von anderen zu lernen. Schick macht auf drei Formen aufmerksam: Die einfachste Form ist der informelle oder formale Erfahrungsaustausch. Das Auswerten von Publikationen ist eine weitere Vorgehensweise, um vom Know-how und von der Erfahrungen anderer zu lernen. Aufwendigste Form des Lernens von anderen ist das Benchmarking.

Benchmarking bedeutet, „*seine eigene Leistungen an einem anerkannten Maßstab zu messen und die Ergebnisse mit denen anderer zu vergleichen. Zielsetzung ist, von demjenigen zu lernen, der besser ist.*“ Der Nutzen von Benchmarking liegt darin, die Qualitätsposition des eigenen Unternehmens im Vergleich zu anderen zu ermitteln, aufgrund der Ergebnisse Defizite zu erkennen und Verbesserungsmaßnahmen gezielt einzuleiten.

Dabei ist folgende, an Fragen ausgerichtete **VORGEHENSWEISE** zu empfehlen:

- Welche Ziele sollen mit der internen Unternehmenskommunikation erreicht werden? Die Messung und Bewertung wird am Grad des Erreichens dieser Ziele ausgerichtet.
- Was ist Gegenstand des Benchmarking: Struktur, Abläufe etc. der Unternehmenskommunikation oder ein Mix der Medien und Kanäle bzw. der Infrastruktur? Für das Bewertungssystem müssen Kriterien, Indikatoren, Gewichtungspunkte, Messmethoden und Bewertungsmaßstäbe festgelegt werden. (Schick, 1999, S. 208f.)

Ein Beispiel für die Beurteilung des Gesamtkonzeptes der internen Unternehmenskommunikation ist hier dokumentiert:

BEREICHE	BEURTEILUNG VON MASSNAHMEN
Planung und Organisation	Erstellung und Dokumentation von Konzepten für die Kommunikation
	Regelmäßige Planungs- und Zielvereinbarungsgespräche
	Kommunikationskonzepte als Teil der Vorstandsvorlagen
	Pflege des Netzwerkes von Kommunikatoren und Multiplikatoren
	Teilnahme des Leiters Unternehmenskommunikation an Sitzungen der Geschäftsleitung
	Organisatorische Zusammenfassung aller wichtigen Kommunikationsfunktionen zu einer Funktion Unternehmenskommunikation
Integration und Kommunikation	Institutionen zur Abstimmung und Koordination von Maßnahmen der internen und externen Kommunikation
	Erstellung eines integrierten Kommunikationsplans
Erfolgskontrolle	Verpflichtend bei allen Kommunikationsmaßnahmen
	Institution für die regelmäßige Erfolgskontrolle schaffen
Professionalität	Weiterbildungsmaßnahmen für Kommunikatoren
	Personalauswahlverfahren
Effizienz Arbeitsprozesse	Qualitätskriterien/Indikatoren für die Medien und Kanäle der internen Kommunikation
	Vergleich Marktpreise Dienstleistung und eigene Vollkosten
Medien und Kanäle	Aktualität
	Orientierung vermittelnd
	Mitwirkungs- und Dialogmöglichkeiten
	Erfolgskontrolle (z.B. Leser-/Nutzerbefragung)

TAB. 12 Beurteilungsschema für interne Unternehmenskommunikation
QUELLE Eigene Darstellung; Schick, 1999, S. 208f.

Aus einem breiten Fundus an Theorien und Methoden kann ein Kommunikations-Controlling⁵⁾ generell aus der praxiserprobten Medien- und Wirkungsforschung schöpfen.

- **Evaluationsprozesse der Medien- und Wirkungsforschung**
Konzepte und Maßnahmen zur internen Kommunikations-Kontrolle basieren auf den Erkenntnissen der Medien- und Werbewirkungsforschung. Eine Differenzierung drückt sich in der Zielgruppen-Segmentierung aus, d.h. Mitarbeiter und Führungskräfte – deren Einstellungen, Meinungen und Verhalten – stehen im Fokus der Untersuchung.
 - Die Werbewirkungsforschung konzentriert sich nach Schenk auf Persuasion und Einstellungswandel der Konsumenten. Beides soll mittels attraktiver Reize und Botschaften erzielt werden.
 - Bei der Forschung zur Wirkung von Medien stehen die Inhalte im Vordergrund. Wirkungen werden dabei nicht mehr ausschließlich an Einstellungsänderungen festgemacht, sondern eher im Bereich von Wissen, Denken oder gar Realitätsvorstellungen.

Kommunikationsstrategien sollten aber den Interessensschwerpunkten folgen: Hat das Publikum Interesse (High-Involvement) oder wenig bis kein Interesse (Low-Involvement)?

Beim Zielpublikum „Mitarbeiter“ kann von einem Publikum ausgegangen werden, für das interne Kommunikation von höchstem Interesse ist. Somit muss die Wahl geeigneter Kommunikationsmaßnahmen sich an den Rezipientenmerk-

⁵⁾ Auswahl Evaluierungsmethode für PR-Ergebniskontrolle (auch interne PR) vgl. Hilger, 1997

malen orientieren. (Schenk, 1997, S. 20ff.) Diese Erkenntnisse erlauben eine Übertragung auf ein Kommunikations-Controlling hinsichtlich der Zielerreichung von internen Kommunikationsmaßnahmen.

Im Kontext dieser Forschungsrichtung stellt Rolke ein Konzept zum Messen und Bewerten von PR-Wirkungen auf. Orientiert am Ablauf von Kommunikation⁶⁾ wird ein Gesamtkonzept geschaffen, in dem die Analysen einzelner Stationen des Kommunikationsprozesses zusammengeführt werden:

- Absenderbefragung: Messung der Zufriedenheit mit den Maßnahmen
- Handlungsauswertung: Rückmeldungen, Teilnehmerzahl
- Medienanalysen: Dokumentation Presseauschnitte
- Zielgruppenbefragung: Meinungen, Einstellungen
- Reaktionsbeobachtung: Kennzahlen wie Krankenstand, Kündigungen

Erweitert wird das Konzept durch eine Medienresonanzanalyse, die eine zielbezogene quantitative und qualitative Auswertung von Clippings aus dem Printbereich und aus elektronischen Dokumenten beinhaltet. Daraus können sich eine Reihe von Kennziffern ergeben, die für Rolke das Ergebnis verdichten und so rasch Aufschluss über Erfolg und Misserfolg geben. (Rolke, 1995, S. 173ff.) Ein solch modellhaftes Vorgehen kann auf ein internes Kommunikations-Controlling übertragen werden, um die Stärken und Schwächen des Kommunikationsmanagements zu analysieren.

3.3.4 MITARBEITERINFORMATION

Kommunikation ermöglicht den Aufbau, die Kontinuität und Weiterentwicklung von sozialen Gebilden (Unternehmen). Dabei bewirkt die Mitarbeiterinformation idealerweise Zufriedenheit und Produktivität.

Sie hat zugleich Einfluss auf die Sozialisation der Mitarbeiter, eine Funktion, die zur Anpassung an die im Unternehmen kulturell vorherrschenden Verhaltensmuster, Regeln, sozialer Umgang und Denkmuster beiträgt. Armbrecht weist darauf hin, dass Organisationen direkt versuchen würden, durch Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen oder Organisationsentwicklungsprogramme Einfluss auszuüben. Ziel der Unternehmung sei es, die Zufriedenheit eines Mitarbeiters mit seiner Tätigkeit, das empfundene Organisationsklima und letztlich die Identifikation mit „seiner“ Organisation durch Sozialisationsprozesse zu erreichen. Aufgrund der Teilhabe am Fluss organisationsbezogener Information, würden die Mitarbeiter dieses „Entgegenkommen“ als positiv empfinden. Dies stärke die Anpassung, interne Stabilität und letztlich das Wir-Gefühl. (Armbrecht, 1992, S. 68f.)

Diese unternehmerische Perspektive führt zur Forderung einer effizienten Kommunikationspolitik, die wiederum einer gezielten innerbetrieblichen Informationsweitergabe bedarf. Festzusetzen ist dabei, wer wann wen in welcher Form über was zu informieren hat und wie der Informierte darauf reagieren soll. So versteht Winterstein unter Mitarbeiterinformation „die an die Mitarbeiter gerichtete, auf Wirkungen abzielenden Informationshandlungen im Rahmen einer Informationspolitik mit den Mitteln des Informationswesens.“ (Winterstein, 1996, S. 14)

Angestrebte Wirkung ist die Vermehrung des Wissens beim Empfänger, d.h. es ist eine Erlebens- und Verhaltensbeeinflussung gewünscht. Die Ziele und Interessenslage der beteiligten Personengruppen bilden für Winterstein den Ausgangspunkt für die Kommunikationsprozesse. Daraus entwickelte er einen Rahmen für die Mitarbeiterinformation. Die grundlegenden Elemente werden im Folgenden aufgezeigt.

⁶⁾ Lasswell Formel: Who says what in which channel to whom with what effect? Vgl. Fischer Lexikon Publizistik – Massenkommunikation, 1996, S. 144

Für die Gestaltung und Wirkung der Mitarbeiterinformation sollten zuerst eine Reihe von Determinanten beachtet werden:

DETERMINANTEN	ZIELE UND BEDÜRFNISSE DER MITARBEITER
Informationsbedarf	... um die erwarteten Leistungen sachgerecht erbringen und die eigene Wirkung erleben zu können
	Zusammenhang der Arbeit erkennen und die soziale Eingliederung und Identifizierung mit den Zielen der Unternehmen ermöglichen (Sinninformation)
	Reduzierung von subjektiver Ungewissheit und Minderung des Risikoempfindens
	Integration in die Arbeitszusammenhänge
	Achtung und Anerkennung erhalten
	Informationsvorsprung als Element der Sicherung und des Status
Wertorientierung	Interesse an Arbeitsaufgabe, Engagement und hoher Leistungseinsatz, wenn ausreichende Motivationsanlässe
	Finanzielle Anreize, Anteil am Unternehmenskapital
	Karrierestreben
	Mitsprache bei Problemen am Arbeitsplatz oder im Betrieb
Rechtliche Normen Informationsrecht der Mitarbeiter	Das Betriebsverfassungsgesetz (BetrVG) hat zum Ziel, eine vertrauensvolle Zusammenarbeit zwischen Arbeitnehmervertretung und Arbeitgeber sowie eine harmonische Beziehung zwischen den wirtschaftlichen Zielen des Unternehmens und den sozialen Bedürfnissen der Mitarbeiter herzustellen. Mitarbeiterinformation ist somit eine Rechtspflicht und beinhaltet:
	arbeitsbezogene und allgemeine Informationen über wirtschaftliche und soziale Angelegenheiten
	schriftliche und mündliche Berichterstattung (evtl. in Werkszeitschrift)
	Betriebsversammlungen.
	Weitere Verpflichtungen in Tarifverträgen, Betriebsvereinbarungen, Arbeitsverträgen

TAB. 13 Determinanten der Mitarbeiterinformation
QUELLE Eigene Darstellung; Winterstein, 1996, S. 16ff.

Die Informationspolitik verfolgt zwar vorrangig das Ziel, die Unternehmensaufgabe zu erfüllen, doch das betriebswirtschaftliche Grundprinzip der Kostenminimierung darf nicht vergessen werden. Auch das Ideal einer offenen Information findet seine Grenzen in der Wahrung von Betriebsgeheimnissen.

Welche informationspolitische Orientierung für Winterstein relevant erscheint, wird nachstehend zusammengefasst:

DIE INFORMATIONEN SOLLTEN DEN MITARBEITER ERREICHEN, VON IHM AUFGENOMMEN WERDEN UND WEITERE KOGNITIVE PROZESSE AUSLÖSEN.

Es werden lang- oder kurzfristige Verhaltensänderungen angestrebt, um Arbeitsprozesse zu ermöglichen, zu kontrollieren und zu verbessern. Die wichtigsten Ziele zur Beeinflussung des Erlebens und Verhaltens sind dabei Motivation, Interesse, Integration, Identifikation, Arbeitszufriedenheit, Betriebsklima, Unternehmenskultur und Außenwirkung (Repräsentanten, Insider, Meinungsmittler).

Dabei wird folgende Wirkungskette angenommen:

- Kommunikation vermittelt Information
- fördert so den Aufbau von Wissen
- Wissen führt zu Motivation, Integration und Identifikation
- Mitarbeiter sind maximal effizient.

Bei der Gestaltung und Umsetzung der Informationspolitik lassen sich zwei Kriterien unterscheiden:

- **GESTALTUNGSRELEVANTE** Aspekte lassen sich ableiten von Untersuchungen der Kommunikation auf der Ebene der Nachricht (Inhaltsaspekte), auf der Ebene der Interaktion (prozessuale Aspekte) und der Ebene der Struktur.
- Die **KOMMUNIKATIONSSTRUKTUR** als Gesamtheit der regelmäßigen Kommunikationsbeziehungen zwischen Mitgliedern einer Organisation orientiert sich am festgelegten Autoritätsgefälle der funktionalen Organisation. Es gibt feste Regeln der Informationsweitergabe, differenziert nach Mitarbeitersegmenten sowie Mittel und Kanäle, wobei es zwei Netzwerke gibt:
 - **FORMALE INFORMATION UND KOMMUNIKATION** sind weitgehend aufgrund organisatorischer Regelungen vorgeschrieben und enthalten die zur Erfüllung der organisatorischen Ziele notwendigen aufgabenbezogenen Informationen.
 - **INFORMELLE INFORMATIONEN** erfolgen spontan aufgrund persönlicher und sozialer Beziehungen der Mitarbeiter untereinander in den „Freiräumen für eigeninitiierte Kommunikation“. Diese Netzwerke bestehen parallel und unabhängig von den formellen Netzwerken. Sie sind von zentraler Bedeutung für die Funktionsfähigkeit der Organisation. Die Folgen zielkonträrer informeller Information wären Gerüchte bzw. Fehlinformationen und die Verbreitung von vertraulichen Mitteilungen.

Der Informationsfluss innerhalb der jeweiligen Kommunikationsstrukturen kann vertikal, horizontal bzw. lateral (zwischen gleichgestellten Kollegen) sowie diagonal (unterschiedliche hierarchische Ebenen) erfolgen. Bedeutsam ist die Anzahl der zwischengeschalteten Stufen, da die Gefahr der Interpretation, Verfälschungen, Absorption, Verlust sowie Verzögerung der Information besteht.

In größeren Unternehmen werden fast alle Informationsmaßnahmen und –mittel häufiger eingesetzt als in kleineren Unternehmen. In allen Unternehmen werden gesetzlich verankerte und freiwillige Informationsmaßnahmen nebeneinander praktiziert (Winterstein, 1996, S. 27ff.).

Dabei ist die Wahl des Kanals von der kommunikativen Zielsetzung des Senders und von der jeweiligen Situation abhängig. Abb. 11 zeigt die Medien der Mitarbeiterkommunikation anhand der Dialog- und Interaktionsdimension von Tonnemacher.

Der Aufbau einer Kommunikationsarchitektur, die als infrastrukturelle Basis zum Transport der Informationen dient, stellt natürlich eine enorme organisatorische und finanzielle Anstrengung dar. Dabei darf eine Wirtschaftlichkeitsbetrachtung nicht außer Acht gelassen werden. Aufgrund ihres hauptsächlich immateriellen Nutzens sind Informations- und Kommunikationssysteme schwer zu begründen. Es ist zu fragen: Welche Beiträge sind von IuK-Systemen zu den Kommunikationsprozessen zu erwarten? Erst dann können Bewertungen im Sinne von Wertpotentialen oder als Ergebniskontrolle vorgenommen werden.

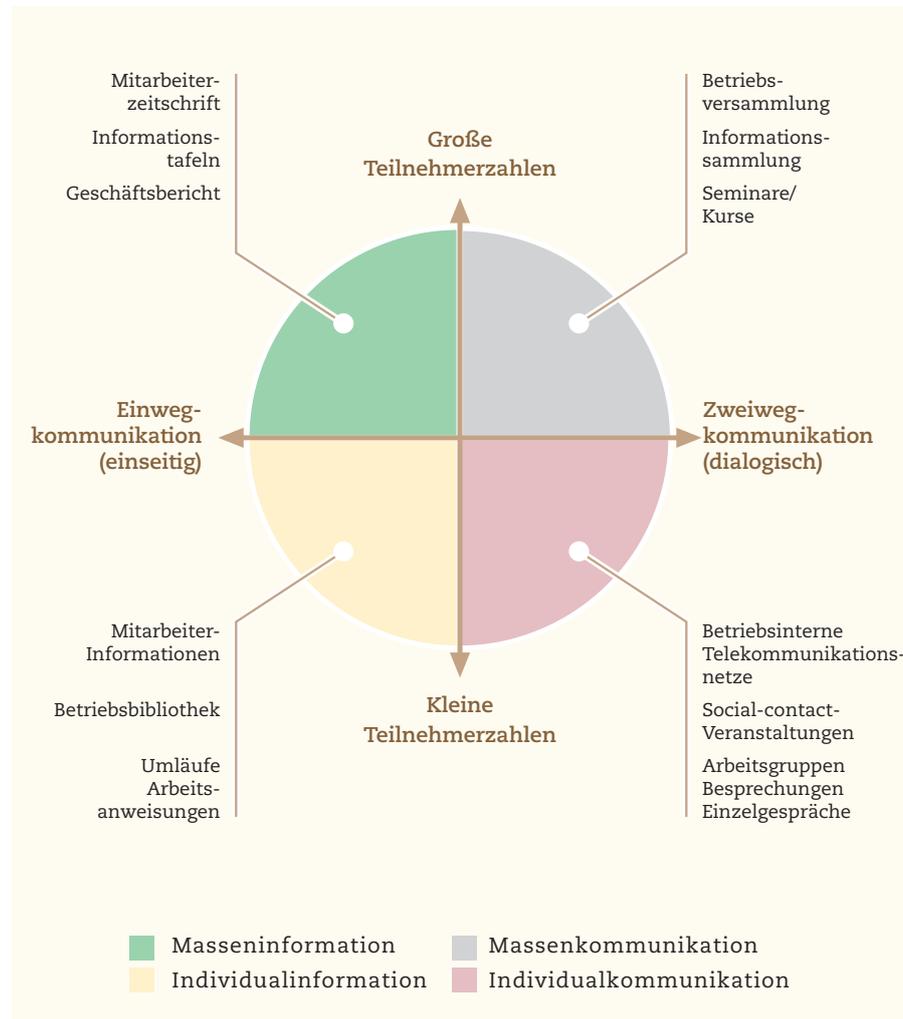


ABB. 11 Medien der Mitarbeiterkommunikation
QUELLE In Anlehnung an Tonnemacher, 1998, S.103

3.3.5 ZUSAMMENFASSUNG

Im Mittelpunkt der internen Kommunikation stehen die Funktionen, die je nach Perspektive auf gestaltende Strategien, auf prozessuale Gesichtspunkte oder auf strukturbedingende Managementkonzepte abheben.

Dazu bedarf es der ausführenden Menschen, die in ihrer Rolle als Mitarbeiter und in ihrem sozialen Handeln die Kommunikation nach innen und außen gestalten. Überzeugte Mitarbeiter tragen den Organisationswandel mit und wirken als Imagebildner im sozialen Umfeld.

Das Zusammenfinden von verfassungskonstituierenden Mitgliedern und Arbeitnehmern in ein zielgerichtetes soziales Gebilde (Unternehmung) bedarf der strukturierenden und koordinierenden Kommunikation, um die soziale Integration zu erreichen. Interne Kommunikation orientiert sich an Mission (Vision), dem daraus abgeleiteten Leitbild sowie vielfältigen Formal- und Sachzielen.

Die Evaluation der Wirksamkeit von Mitarbeiterinformation und Mitarbeiterkommunikation hat einen hohen Stellenwert, bedarf es doch einer effizienten Informationsweitergabe, um die Unternehmensziele zu erreichen und Erfolgspotentiale auszuschöpfen.

3.4 WERTPOTENTIALE DER INTERNEN UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION

Im Zuge des Literaturstudiums für die vorliegende Arbeit kristallisierten sich aus der Fülle von Beschreibungen und Erklärungen der Funktion „Interne Unternehmenskommunikation“ drei fundamentale Nutzen- bzw. Wertpotentiale heraus, die für die Leistungsfähigkeit und den Erfolg der Unternehmen konstitutiv sind:

UNTERNEHMENSKULTUR – MANAGEMENTQUALITÄT – WISSENSMANAGEMENT.

Sie sind den Ressourcen zuzurechnen, die ein Unternehmen zum „Überleben“ braucht.

Mit welchen Ressourcen sich ein dauerhafter Wettbewerbsvorteil generieren lässt, hat Penrose bereits in den 60er Jahren formuliert. Interessant ist dabei, dass sie den „Service“ (die Nutzenstiftung) der Ressourcen betont und hieraus die Differenzierung der Unternehmen ableitet:

„Resources are defined to include the physical things a firm buys, leases, or produces for its own use, and the people hired on terms that make them effectively part of the firm. But it is never resources themselves that are the inputs in the production process but only the services that the resources can render. Services are the contributions these resources can make to the productive operations of the firm. Exactly the same resource when used for different purposes or in different ways and in combination with different types or amounts of other resources provides a different service or set of services. A resource, then, can be viewed as a bundle of possible services.“ (Penrose, 1997, S. 35)

Diese Idee von einer „Theory of the Firm“ mit dem Hinweis auf „tangible and intangible assets“ legte den Grundstein für den ressourcen-orientierten Ansatz im Strategischen Management. Aus der internen Perspektive heraus und interessiert an der Eigengenerierung von kritischen Ressourcen verbindet der Ansatz verschiedene Theorien:

- Die Theorie der Unternehmenskultur mit der Betonung historisch gewachsener Praktiken und Verfahrensweisen.
- Die Theorie organisationalen Lernens mit dem Konstrukt des impliziten organisatorischen Wissens.
- Die Organisationstheorie, die auf Entstehung und Bedeutung für die Funktionstüchtigkeit von Systemen verweist. (Knyphausen-Aufseß, 2000, S. 463ff.)

Grundsätzlich könnte der ressourcen-orientierte Ansatz als Untermauerung für die Bedeutung der drei Wertpotentiale dienen. Eine extensive Beschreibung des Ansatzes und der Ressourcen Unternehmenskultur – Managementqualität – Wissensmanagement würde aber den Rahmen dieser Arbeit sprengen. Es werden im Folgenden nur sehr spezifische strategische Überlegungen zu diesen Erfolgspotentialen skizziert, die in die Bewertungskriterien der Analysten einfließen sollten.

3.4.1 UNTERNEHMENSKULTUR

Unternehmenskultur wird als Gesamtsystem verstanden, das mit der sozialen Struktur im Unternehmen und mit der Individualität einzelner Mitarbeiter sowie mit seiner Umwelt verbunden ist. Bewusst gestaltete Unternehmenskultur, die sich auf Vertrauen, Kommunikation, Beteiligung und Freiräume für eigenverantwortliches Handeln gründet, ist eine wesentliche Voraussetzung für den dauerhaften Unternehmenserfolg. Dabei ist Unternehmenskultur etwas Unmittelbares, nicht Kopierbares. Sie kann nicht verordnet werden, sie muss gefördert und von innen her gestaltet werden. Natürlich basiert jede Unternehmenskultur auf einem Menschenbild, das ethischen Ansprüchen gerecht werden sollte. (Briam, 1995, S. 24)

Trotz aller positiven Wirkungen ist die Gefahr gegeben, dass die früher stets erfolgreiche Anwendung der kulturgefärbten Handlungsweisen derart internalisiert ist und als absolut angesehen wird. Aus verdrängter Kritik und übersehenen

Warnsignalen können leicht Wettbewerbsnachteile entstehen. Prägend für die positiven oder negativen Auswirkungen ist deshalb die Stärke der Unternehmenskultur.

Die folgenden Abschnitte sollen auf den nicht zu vernachlässigenden Wert der Unternehmenskultur aufmerksam machen. Im Zusammenspiel von Unternehmung und Umwelt beeinflussen Corporate Identity und Leitbilder die Vorstellungen von Markt und Öffentlichkeit. Deren Erwartungen fließen wiederum in die Unternehmenspolitik ein:

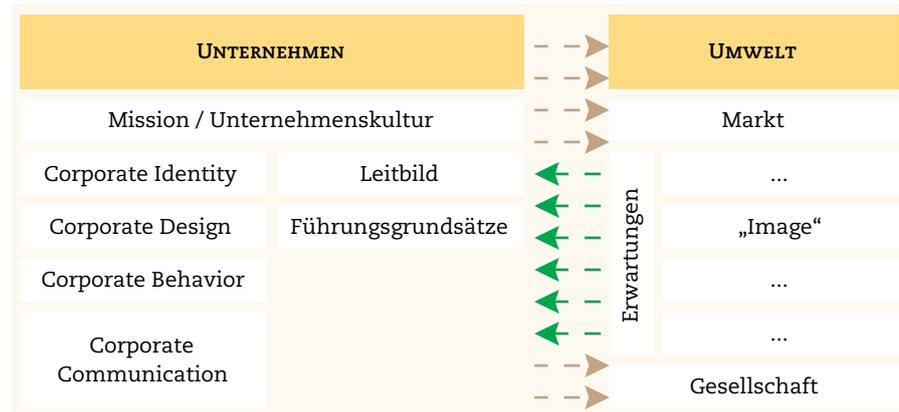


ABB. 12 Wertpotential Unternehmenskultur
QUELLE Eigene Darstellung

3.4.1.1 KULTURDIAGNOSE

Einen Brückenschlag zwischen **UNTERNEHMENSKULTUR** und **UNTERNEHMENSWERT** leistet Olbrich in seiner Untersuchung von Konflikten bei Unternehmensakquisitionen. Nachstehend werden einige Eckpunkte der Analyseidee skizziert:

Mit dem Ansatz soll aufgezeigt werden, dass zwar bei Übernahmen (Fusionen) nicht die einzelne Kultur des Akquisitionsobjektes, wohl aber die Kulturkollision eine besondere Berücksichtigung bei der Bewertung der Unternehmung finden muss. Fraglich ist, wie eine Bewertung realisiert werden kann, da es sich bei der Kultur um ein qualitatives Phänomen handelt, dessen Ausstrahlung auf den Unternehmenserfolg nur schwierig zu quantifizieren ist.

Olbrich geht es nicht darum, zukünftige Erfolge genau vorzusehen, sondern Erfolgsschätzungen vorzunehmen. Ausgangspunkt zur Identifikation von Kulturdifferenzen ist ein Vorgehen zur Identifikation des kulturellen Musters eines Betriebes anhand der Dimensionen

- „interne Integration“ (Abstimmung und Zusammenhalt) und
- „externe Adaption“ (Anpassung an die Außenwelt).

Was leistet dabei die Unternehmenskultur? Sie stellt einen „Lösungsmechanismus“ dar, mit dessen Hilfe die Betriebsangehörigen ihre Schwierigkeiten zu meistern versuchen. Um etwaige Kulturdifferenzen zu bestimmen, werden diejenigen Unterschiede herausgearbeitet, welche Lösungsmechanismen für die einzelnen Dimensionen der untersuchten Gesellschaften aufweisen.

Eine erfolgreiche **EXTERNE ADAPTION** der Unternehmenskultur setzt voraus, dass die Unternehmensmitglieder gemeinsame Vorstellungen bilden im Hinblick auf die „Mission“. Daraus werden Ziele und Mittel abgeleitet sowie Kriterien, anhand derer der Grad der Zielrealisierung gemessen werden kann.

Die Abstimmungen und der Zusammenhalt innerhalb der Gruppe der Unternehmensangehörigen (**INTERNE INTEGRATION**) setzen voraus, dass die Gruppenmitglieder

- eine gemeinsame Sprache und Bedeutungskategorien entwickeln
- Kriterien für die Gruppenzugehörigkeit aufstellen
- die Verteilung von Macht und Autorität innerhalb der Gruppe regeln
- Normen im Hinblick auf Vertrauen und Freundschaft zwischen den Gruppenangehörigen entwerfen
- positives und negatives Verhalten sowie Sanktionierung definieren und
- einen „Glauben“ entwickeln, mit der das Unerklärliche erklärt werden kann.

Unternehmenskultur übt dabei Wirkungen auf die Mitglieder aus für Orientierung, Koordination und Motivation.

Zur Aufgabenerfüllung ist Handlungsorientierung notwendig, wobei das gemeinsame Interpretationsschemata und die Bedeutungskategorien die Komplexität der Realität und Vorgaben für das tägliche Handeln reduzieren sollen. Die Unternehmenskultur wirkt koordinierend auf die Aufgabenerfüllung auch ohne explizite Weisungen. Handlungsanleitungen und formale Regelwerke werden teilweise ersetzt durch eine gemeinsame Grundausrichtung, die informale Verhaltensregeln bereitstellt und die Aktivitäten der Betriebsangehörigen legitimiert.

Die Folge sind kürzere Problemlösungsprozesse, eine breitere Akzeptanz der getroffenen Entscheidungen und damit deren zügige Umsetzung. Gemeinsam getragene Wertvorstellungen fördern Motivation und Identifikation des Einzelnen mit der Organisation; dadurch entsteht ein „Wir-Gefühl“, welches das Selbstbewusstsein der Mitarbeiter stärkt und ihr Engagement für das Unternehmen steigern kann. In einer „Kultur-Wert-Synopse“ - siehe Anlage (Tab. 31) - unterscheidet Olbrich die Kulturwirkungen und die Entscheidungswertermittlung. So können die durch Kulturkollision ausgelösten Beeinträchtigungen des Zukunftserfolgswertes ermittelt werden. (Olbrich, 1999, S. 23ff.)

3.4.1.2 UNTERNEHMENSLEITBILD

Eine Unternehmenskultur manifestiert sich, wenn Leitlinien für die Arbeitsbewältigung und die Zusammenarbeit im Unternehmen festgelegt werden: die Unternehmensverfassung sowie die Leitlinien für die Führungsarbeit. Vorstellungen über sinnvolle Wertschöpfungsziele und wohlbegründete Handlungsprinzipien müssen in der Unternehmenskultur verankert sein, weil das kollektive Handeln letztlich von dem getragen wird, was die Beteiligten denken und empfinden. Ein Unternehmensleitbild kann umfassend und präzise nach innen und außen dokumentieren, was das Unternehmen tun und was es lassen will.

Nach einer Schweizer Studie (Ulrich/Lunau, St. Gallen) aus dem Jahre 2000 besitzen 92 % der befragten international tätigen Schweizer Unternehmen ein Unternehmensleitbild, das zum einen als Führungsinstrument und zum anderen zur Orientierung der Mitarbeiter sowie der externen Anspruchsgruppen gedacht ist. Die Ergebnisse werden in fünf Punkten zusammengefasst:

- **Verfassung von Leitbildern ist Chefsache**
Die Initiative zur Erarbeitung des Leitbildes wird fast immer von den obersten kollektiven Führungsgremien ergriffen; dies gilt auch für die Ausarbeitung und die Kontrolle der Einhaltung. Die Autoren bezweifeln, ob bei diesem Top-down-Prozess der Praxisbezug des Leitbildes sowie die Eigenverantwortung und die Identifikation der Mitarbeiter mit den Unternehmensgrundsätzen gestärkt wird.

Um sicherzustellen, dass die Grundsätze im Alltag nachhaltig und effektiv gelebt werden, setzen die Befragten vorzugsweise Ausbildungs- und Sensibilisierungsworkshops (57 %) ein. Dokumentiert sind Leitbilder zumeist in Broschürenform (74 %) und in Mitarbeiterzeitschriften (50 %).
- **Motivationschwerpunkte zur Erstellung von Leitbildern**
Dabei stehen unternehmensinterne Aspekte im Vordergrund. Die Reihenfolge entspricht der Häufigkeit der Nennung:

- Definition der Unternehmensvision, -strategie und -ziele
- Orientierungs- und Identifikationsfunktion für Mitarbeiter
- Reorganisation/Neuausrichtung
- Corporate Identity
- Unternehmenswerte und Unternehmenskultur
- Kommunikationsinstrumente
- Markt- und Kundenorientierung
- Motivation der Mitarbeiter
- Unité de doctrine
- Umgang mit Stakeholder
- **Leitbild als internes Papier**
Es wurde nicht klar, welchen Stellenwert das Leitbild im Rahmen weiterer unternehmensrelevanter Dokumente hat und wie es mit diesen verzahnt ist. Als wichtigste Inhalte gelten die Unternehmensvision (97 %) im Sinne des Unternehmenszwecks und -zieles und die Unternehmensgrundsätze (88 %). Stärkste Zielgruppen, die angesprochen werden sollen, sind zu 98 % die Mitarbeiter, Kunden zu 97 % und Shareholder zu 64 %. Es wird bestätigt, dass ein Unternehmensleitbild immer im Zusammenhang mit weiteren Dokumenten betrachtet werden muss (Tab. 14). Trotz ähnlicher Bezeichnung sind Inhalt und Ausprägung der Papiere oft stark voneinander abweichend.

BEREICHE	DOKUMENTE	NENNUNGEN
Unternehmensführung	Führungsrichtlinien, -handbuch, -grundsätze	35
	Organisationsreglement	7
	Strategiepapier	6
	Mission Statement	1
	GESAMT UNTERNEHMENSFÜHRUNG	49
Unternehmensethik/-werte	Code of Conduct	14
	Ethik-Richtlinien	1
	Unternehmenskultur/-philosophie	6
	GESAMT UNTERNEHMENSETHIK/-WERTE	21
Qualität und Umwelt	Qualitätsgrundsätze	6
	Umweltgrundsätze	6
	GESAMT QUALITÄT UND UMWELT	12
Sonstige	GESAMT SONSTIGE	8
Total	Alle Bereiche	90

TAB. 14 Dokumente der Unternehmenskultur
QUELLE In Anlehnung an Ulrich/Lunau, 2000

- **Nutzen des Leitbildes**
Es wird Klarheit über die Visionen und die Unternehmensziele erwartet. Mit dem Leitbildprozess werden die Visionen sowie die Unternehmens- und Führungskultur definiert und die Strategien zur Zielerreichung festgelegt. Der Nutzen wird gesehen in der Motivation sowie in der Orientierung und der Identifikation der Mitarbeiter mit dem Unternehmen. Auf Wettbewerbsvorteile wird nur ausnahmsweise Bezug genommen. Die Vorteilhaftigkeit wird wohl eher stillschweigend vorausgesetzt, da der wirtschaftliche Nutzen nur mit 12 % angegeben ist.

- **Leitbild als „Living Paper“**
Selbstkritisch räumen die Befragten ein, „zu wenig“ oder nichts unternommen zu haben, um das Leitbild zu einem „Living Paper“ zu machen. Da das Leitbild zu 88 % nicht Bestandteil des Arbeitsvertrages ist, gibt es einerseits wenig Sanktionen, meist nur in Form eines Gespräches (93 %). Andererseits erhalten in 48 % der Fälle die Mitarbeiter eine Abmahnung und 32 % ziehen sogar die Kündigung des Arbeitsverhältnisses in Betracht.

In der Beurteilung der Autoren werden die normativen Vorgaben für Unternehmenskultur und Unternehmensleitbilder der Praxis nicht gerecht. Sie befürchten, dass „irreale Wunschbilder und Schönfärbereien“ entstehen können, die dem Unternehmen mehr schaden als nützen. (Ulrich/Lunau, 2000)

3.4.1.3 CORPORATE IDENTITY – IMAGEFORSCHUNG

Ausgangspunkt von Corporate Identity (CI) ist die Unternehmenskultur, wobei oft beide Begriffe verwechselt oder synonym verwendet werden. Das Unternehmen strebt „Unverwechselbarkeit“ an und versteht CI als Programm oder als Management-Strategie.

„In der wirtschaftlichen Praxis ist Corporate Identity die strategisch geplante und operativ eingesetzte Selbstdarstellung und Verhaltensweise eines Unternehmens nach innen und außen auf der Basis einer festgelegten Unternehmensphilosophie, einer langfristigen Unternehmenszielsetzung und eines definierten (Soll-)Images – mit dem Willen, alle Handlungsinstrumente des Unternehmens in einheitlichem Rahmen nach innen und außen zur Darstellung zu bringen.“ (Birkigt/Stadler, 1980, S. 23, zitiert nach Witzer, 1992, S. 89)

Witzer sieht eine Analogie zwischen der Persönlichkeit eines einzelnen Menschen und der „Persönlichkeit“ eines Unternehmens, wobei als korporatives Element die Unternehmenskultur noch einfließt. Diese geschlossene Persönlichkeit findet Ausdruck

- im Verhalten (**CORPORATE BEHAVIOR**)
- in der Kommunikation (**CORPORATE COMMUNICATIONS**)
- im Erscheinungsbild (**CORPORATE DESIGN**)

Design war der lange favorisierte Ansatz von CI-Arbeiten, um eine einheitliche Gestaltung nach innen und außen zu erreichen. Unter Corporate Behavior ist ein unternehmenseinheitliches Verhalten und damit auch Tradition im weitesten Sinne zu verstehen. Dem Begriff Corporate Communications kommt dabei eine Zwitterstellung zu, einmal als Marketing-Instrument und zum anderen als Einflussfaktor auf die Mitarbeiter im Unternehmen.

Die sich daraus ergebende Unternehmensidentität versteht sich als ein Ganzes und bleibt Ziel der CI-Maßnahmen. Für Witzer ist eine Identität wichtig, weil es um die Positionierung des Unternehmens in einer ganzheitlichen Form geht, und das gegenüber allen Zielgruppen, also Mitarbeitern und Öffentlichkeit. Damit kommt der CI eine doppelte Bedeutung zu: CI als Firmenidentität und CI als Maßnahmen zur Herstellung einer einheitlichen Identität.

Und welche Wirkungen sollen erreicht werden? Identität schafft Glaubwürdigkeit und Vertrauen. Solidarisierung der Mitarbeiter mit dem Unternehmen sind angestrebte Ziele ebenso wie die Solidarisierung mit den Geschäftspartnern und Kunden. Besondere Auswirkungen hat CI-Arbeit natürlich auf jede Form der Kommunikationsarbeit – in der Organisation zur Stiftung von Identifikation, in Markt und Gesellschaft zur Stiftung eines möglichst positiven Images. (Witzer, 1992, S. 100ff.)

- **Image**
Der Imagebegriff ist heute einer der zentralen Begriffe der PR- und Werbepsychologie. Aus der möglichst widerspruchsfreien Gesamtdarstellung des Unternehmens am Markt und in der Öffentlichkeit erwächst ein bestimmtes Bild in den Köpfen der Menschen, das zu einer Meinung über das Unternehmen führt. Meinungsgegenstände können Subjekte oder Objekte sein. Images stellen aber im-

mer subjektive Vorstellungsbilder dar, die mehr oder weniger stark von den objektiven Gegebenheiten abweichen können. Nach Meinung von Szyszka wird ein Image von vier Eigenschaften gekennzeichnet:

EIGENSCHAFTEN	KENNZEICHNUNG
Schlagwort-Charakter	= maximal mögliche Verkürzung des Wesenszusammenhangs eines Image-Objektes auf einen Assoziationszusammenhang
Werturteil	Das Image-Objekt wird auf bestimmte, zentrale Eigenschaften festgelegt, die aufgrund des Assoziationszusammenhangs eine positive oder negative Bewertung einschließen.
Dominanz	Die Gesamtpersönlichkeit des Image-Objektes wird verkürzt auf wenige – teilweise nur einen – bewertete Aspekte; das so entstehende Bild verstellt den Blick für die Gesamtpersönlichkeit.
Individualität	Das Image bildet sich beim Image-Subjekt; es ist persönlich motiviert und einmalig.

TAB. 15 Image-Eigenschaften
QUELLE Eigene Darstellung; Szyszka, 1992, S. 105

Was bringt den Unternehmen ein „gutes“ Image? Dieser Frage geht Jeschke nach und meint, dass die Gewichtung der einzelnen Image-Facetten von den spezifischen Erwartungshaltungen abhängt, die eine Person, eine Personengruppe oder auch eine Institution dem Unternehmen entgegenbringt. Entsprechend wird einem Unternehmen daran gelegen sein, sich durch Image-Facetten zu profilieren, die gegenüber besonders wichtigen Gruppen von Interesse sind. Diese Anspruchsgruppen sind effektiv oder potentiell in der Lage, Unternehmensstrategie und –erfolg positiv oder negativ zu beeinflussen. Jede der Gruppen bewertet das Unternehmen aus einer anderen Perspektive und zieht somit unterschiedliche Image-Facetten als Grundlage für ihr Verhalten heran.

Ein Unternehmensimage resultiert aus effektiv eingesetzten Unternehmensressourcen. Nur strategisch gemanagte Erfolgsfaktoren ermöglichen es einem Unternehmen, sich positiv abzugrenzen und somit eine Identität aufzubauen, die ein wünschenswertes Image nach sich zieht. Bedroht werden kann das Image durch Konfliktgruppen und auftretende Krisen, wobei das Unternehmensimage durch einen unangemessenen Umgang mit auftretenden Konflikten nachhaltig Schaden nehmen kann. (Jeschke, 1993, S. 73ff.)

- **Imageforschung**

Bei all diesen Vorteilen für ein Unternehmen müsste die Imageforschung eigentlich Pflichtprogramm des Kommunikations-Controlling sein, geht man davon aus, dass das Unternehmensimage eine entscheidende Rolle bei der Erreichung strategischer Unternehmensziele spielt. Doch eine Studie über Auffassungen zur Corporate Reputation, durchgeführt von Hill & Knowlton, legt die Defizite offen.

Für durchschnittlich 84 % der Führungskräfte hat das Unternehmensimage besondere strategische Bedeutung, in den USA sogar für 94 %. Doch im Gegensatz zur Bedeutung wird das Ansehen des Unternehmens kaum evaluiert, d.h. die Unternehmensführungen sind nicht in der Lage, den Wert des guten (oder schlechten) Rufes ihres Unternehmens quantitativ und qualitativ zu erfassen. Nur durchschnittlich 40 % der Unternehmen messen und bewerten systematisch das Unternehmensimage. Und wer hat den größten Einfluss auf das Image?

- Kunden: 94 %
- Mitarbeiter: 74 %
- Führungskräfte: 2 %

Eine Verbesserung des Unternehmensimages kann in erster Linie durch den wirtschaftlichen Erfolg erreicht werden. An zweiter Stelle steht die Verbesserung von Führungsqualitäten bei den Befragten. Hohe Wertschätzung findet auch die Funktion und Wirkung von Public Relations.

Als Fazit bleibt zu vermerken: Der Stellenwert des Unternehmensrufs und seiner Messung sollte Anlass für die Unternehmen sein, Strategien der Imagebildung und Imageerfassung zu überprüfen. (Schröder, 2001)

3.4.2 MANAGEMENTQUALITÄT

Für die von FORTUNE veröffentlichte Liste „The World’s Most Admired Companies“ werden nur Unternehmen ausgewählt, bei denen Wandel und Innovation zur Identität gehören. An erster Stelle der Auswahlkriterien steht „*quality of management*“. Weitere Ranking-Merkmale sind: „*Quality of products and services; innovativeness; long-term investment value; financial soundness; ability to attract, develop, and retain talent; community responsibility; use of corporate assets; and global business acumen.*“ (Stein, 2000)

Gleichermaßen prämiert das „ManagerMagazin“ beim Ranking der „Imageprofile“ zuerst die Managementqualität. Gemessen wird das Image deutscher Unternehmen anhand acht Kriterien:

- Managementqualität
- Innovationskompetenz
- Kommunikationsleistung
- Preis-/Leistungsverhältnis
- Mitarbeiterorientierung
- Attraktivität als Arbeitgeber
- Ertrags- und Finanzkraft
- Wachstumsdynamik.

Porsche als Gewinner 2000 definiert sein Image (Reputation) als Resultat aus Qualität, Innovation und Tradition. (Porsche, 2000)

3.4.2.1 LEADERSHIP

Gefragt sind heute bei Siemens Führungspersönlichkeiten, die ihren Mitarbeitern Orientierung geben. Als Coach und Förderer sollen sie die Mitarbeiter zum Erfolg befähigen. Die neuen Leader sind ausgezeichnet mit großer Willenskraft, die dem Handeln die oberste Priorität geben. Hinzu kommt die Bereitschaft, mit der verliehenen Macht, die Erfahrung und Kompetenz der Mitarbeiter zu nutzen sowie Kompetenzen zu delegieren. Nicht der Weg wird kontrolliert, sondern die Erreichung des Zieles.

Bei dieser Führungsphilosophie, die den Dialog und das Commitment im Unternehmen fördert, lösen sich die Grenzen zwischen Fach- und Führungsaufgaben auf. Dabei sind auf allen Ebenen Leadership-Eigenschaften gefragt, die den Mitarbeitern in einem weltweiten Qualifizierungsprogramm mit Hilfe der internen Kommunikationsnetze (E-Learning mit Intranet, Audio- und Video-Conferencing) nahe gebracht werden. (Doerr, 2000, S. 6f.)

Welche Kompetenzen für die neuen Führungsstrukturen gebraucht werden, legt Mast in drei Qualitätsanforderungen fest:

- **Persönliche Merkmale**
Das sind Urteilsvermögen, Belastbarkeit und die Fähigkeit, Fehler zu tolerieren, Kompromisse zu akzeptieren und Risiken einzugehen. Dieses Managementverhalten prägt wesentlich das Image und die Reputation des Unternehmens.
- **Funktionale Kompetenz**
Die Fähigkeit zur Problemlösung, Initiative, übergreifendes Denken und Entscheidungsfähigkeit; nicht nur selbst effektiv zu kommunizieren, sondern auch im Unternehmen für eine leistungsfähige Kommunikationsarchitektur zu sorgen.

- **Führungskompetenz**
Die Fähigkeit und das Know-how, den innerbetrieblichen Kommunikationsprozess zu optimieren; ein systematisches Organisieren und Vernetzen der Kommunikationslandschaft; Formulierung von Botschaften; über Ziele zu sprechen und sie in die Welt der Mitarbeiter zu übersetzen; das Lernen aus den Projekten und den Wissenstransfer organisieren. (Mast, 2000, S. 56f.)

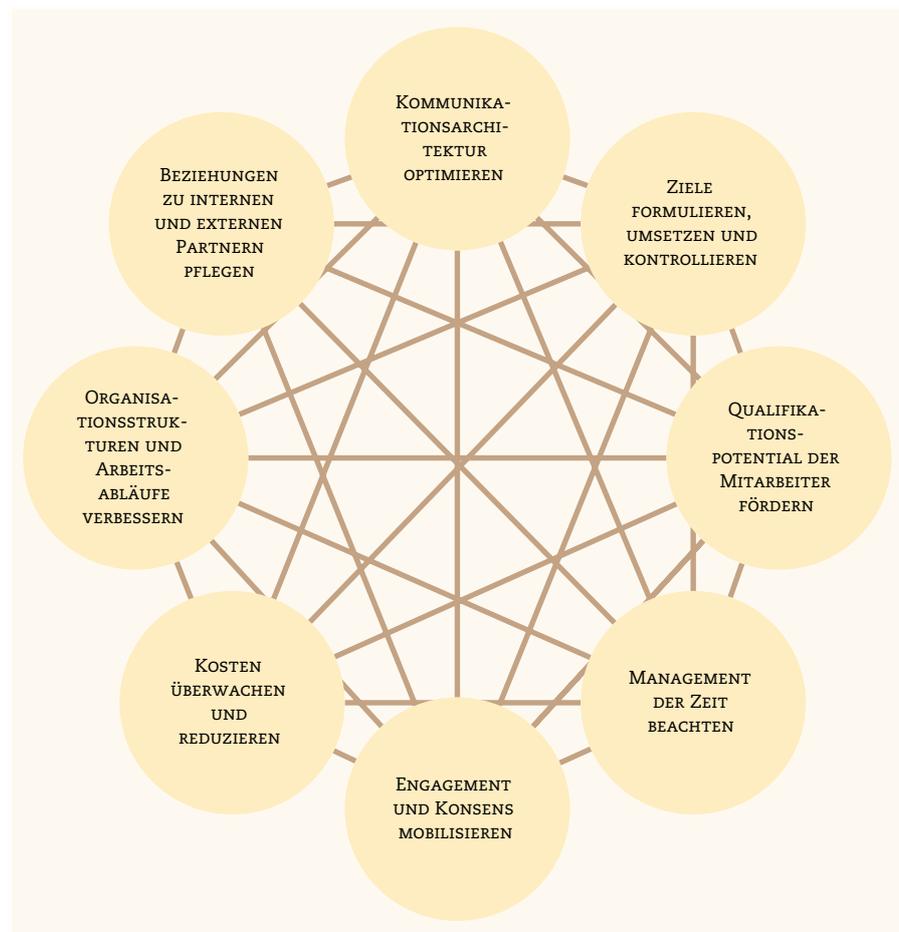


ABB. 13 Aufgaben eines Managers
QUELLE In Anlehnung an Mast, 2000, S. 60

Da Führung vorrangig die Kommunikation mit anderen bedeutet, müssen sich Führungskräfte zu „Managern der Kommunikation“ wandeln. Denn mitarbeiten kann nur, wer mitdenken kann. Mitdenken kann nur, wer informiert ist. Mitgestalten wird nur, wer auch an den Entscheidungen beteiligt ist. Wissen herausgeben wird nur, wer sich davon einen Nutzen verspricht und Vertrauen hat. Aufgabe des modernen Managers ist es, so fordert Mast, „diese Situation in den Betrieben mit Leben zu erfüllen“. (Ebd., S. 54)

3.4.2.2 ERFAHRUNG

Obwohl praktisch nicht quantifizierbar, stellt der Faktor Qualität des Managements ein Schlüsselement bei der Beurteilung der Bonität eines Unternehmens dar. Vor allem beim Eintreten unerwarteter Ereignisse und Entwicklungen ist die Stabilität des Rating in hohem Maße von der Leistungsfähigkeit und den Erfahrungen der obersten Führungsebene beeinflusst. Berblinger weist auf folgende Analyseschwerpunkte hin:

- strategische und operative Planung
- Erfahrungen des Managements bei der Bewältigung von Problemsituationen
- Abstimmung der Organisationsstruktur auf die Unternehmensstrategie
- Nachfolgeregelungen
- Kontrollmechanismen
- interne Budgetierung
- Steuerungs- und Informationssysteme
- externes Berichtswesen

Dabei ist der persönliche Eindruck des Analysten, den das Unternehmensmanagement bei der Besprechung spiegelt, ebenso wichtig wie die Erfolgsbilanz. Und glaubwürdig müssen die Manager sein, indem Planung und Realität der Geschäftspolitik weitgehend übereinstimmen. (Berblinger, 1996, S. 69ff.)

- **Strategische Analysen**
Viele dieser Faktoren können nicht mit traditionellen Bilanzanalysen ausgewertet werden. Für eine qualifizierte Bewertung der Unternehmen, regt Wohlgemuth an, bedarf es sog. strategischer Analysen, um die Qualität und Ertragsstärke von Geschäftsmodellen wie z.B. der New Economy auf lange Sicht beurteilen zu können. Ganz entscheidend für ein Unternehmen seien Gründer und Management. Deren Erfahrung, der Ausbildungsstand und die Motivationskünste des Managements gelten häufig richtungsweisend für den Erfolg eines Unternehmens. Sinnvoll wäre es, wenn hoch qualifizierte Fachleute aus der Old Economy für das Unternehmen gewonnen werden, um Erfahrungsdefizite der Gründer zu mindern. Einen ganz besonderen Stellenwert sollte die Schaffung von professionellen Strukturen einnehmen, da ansonsten ein schnell wachsendes Unternehmen kaum zu kontrollieren sein dürfte. (Wohlgemuth et al., 2001)

Kritisch anzumerken ist, dass trotz der Wahl von erfahrenen Managern als Kontrolleure in Aufsichtsräten der New Economy Unternehmen bzw. des Einflusses etablierter Venture Capital Unternehmen, der Niedergang oft nicht aufzuhalten war. Das Internet bedeutete wohl für alle eine neue Erfahrung.

3.4.2.3 BEWERTUNGSANSATZ

Eine systematische Beurteilung der Managementqualität wird in Wissenschaft und Praxis angestrebt. Janz hat in seiner Untersuchung eine Charakterisierung von Topmanagern in zwei Dimensionen festgelegt:

- **Psychographische Charakteristika**
bedeutet die Gesamtheit der überdauernden und stabilen Werte, Einstellungen und Verhaltensbestandteile einer Person. Hingewiesen wird darauf, dass der Begriff der Persönlichkeit umgangssprachlich einen besonders „gereiften“ Menschen versteht. Die Wissenschaft verwendet ein Konstrukt, das die definierten „psychischen Facetten eines Menschen“ beleuchtet. Weiteres zentrales Kennzeichen der Persönlichkeit ist die Dauerhaftigkeit bzw. Stabilität dieser Bestandteile.

Zur Erfassung, Beschreibung und Systematisierung dieser Merkmale schlägt Janz ein bewährtes Instrument der Managementdiagnostik vor: **MYERS-BRIGGS TYPE INDICATOR (MBTI)**. Es stehen vier Dimensionen mit bipolaren Ausprägungen zur Einordnung des Persönlichkeitstyps zur Verfügung, die in der Anlage (Tab. 32) ausführlich dargestellt sind:

- Einstellung zur Umwelt: extravertiert/introvertiert
- Wahrnehmung: sinnlich/intuitiv
- Entscheidung: analytisch/gefühlsmäßig
- Lebenseinstellung: beurteilend/wahrnehmend

- **Demographische Charakteristika**
Ausgehend von der Literatur werden die Berufsausbildung (Studiengang, Berufsgruppe), der Karrier Hintergrund (Unternehmenszugehörigkeit, Branchenkenntnisse, Management Erfahrung), die Amtsdauer, das Alter und die Nationalität als demographische Elemente in Betracht gezogen. Das Geschlecht wird ausgeklammert, da empirische Studien bisher weder „Unterschiede noch Gemeinsamkeiten zweifelsfrei“ belegen würden. (Janz, 1999, S. 22ff.) Letzteres scheint nicht glaubhaft, da es genügend Gender-Studien gibt. Ein Beurteilungsschema liefert Noll, in dem die „Stärken und Schwächen von Führungskräften“ abgefragt werden (siehe Anlage Tab. 33).

Einen erheblichen Beitrag zur Erforschung der Relevanz der Managementbeurteilung leistet Vorsteher, der Bewertungskriterien für die Kreditpraxis prüft. In einer umfangreichen Diskussion des Begriffs der Managementqualität wird auf folgende Schwierigkeiten hingewiesen:

MANAGEMENTQUALITÄT	INHALT
Eingrenzung	Was soll durch die Qualität erfasst bzw. beurteilt werden?
	Worauf bezieht sich die Beurteilung genau?
Kausalität	Oft Vermischung von Determinanten der Qualität mit den Ausprägungen von Qualität.
Erfassung	Schwierig, geeignete Indikatoren/Messkriterien von Qualitätsausprägungen zu entwickeln.
Positionierung	Qualitätsbewertung ist durch die beurteilende Person geprägt (subjektiv).
	Erwartungshaltungen an das Management von Stakeholdern (intern und extern): aus deren Interessenkontext und Nutzenperspektive

TAB. 16 Problematik von Bewertungskriterien
QUELLE Eigene Darstellung; Vorsteher, 1999, S. 9

Stakeholder sehen Management als Verbindung von Manager-Eigenschaften, der Transformation dieser Eigenschaften in Form von Handlungen und dem Verhaltensergebnis in Form unternehmerischer Erfolge. Sichtbar wird die Funktionsfähigkeit in der jeweiligen Anspruchserfüllung.

Vorsteher legt ein **INPUT-OUTPUT-MODELL** fest:

- Die „Input-Qualität“ bezieht sich auf die Fähigkeiten der einzelnen Manager, wobei die Auflistung von Manager-Eigenschaften ein bestimmtes Bild vom Manager vermittelt – sei es ein Idealbild oder eine fähige Durchschnittsfigur. Eine zentrale Eigenschaft des Managers wird in der Fähigkeit zur Führung gesehen bzw. oft wird Management mit Führung gleichgesetzt. Spezifische Bilder basieren auf ausgewählten Situationsanforderungen oder Aufgabenfeldern.
- „Ein anderes Managementverständnis setzt bei den finanzwirtschaftlichen Erfolgsgrößen an. Sie sind Ausdruck von Ist-Konstellationen und nur aus den bereits erfolgten und abgeschlossenen Handlungen zu interpretieren.“ (Vorsteher, 1999, S. 62) Der Zugang zum Qualitätsverständnis über Ergebnisgrößen (**OUTPUT-QUALITÄT**) kann nicht getrennt werden von der Definition des Erfolgsbegriffes, der in der Erfolgsfaktorenforschung umfangreich untersucht wird.

Diese Input-Output-Verknüpfung, die eine einfache kausale Ursachen-Wirkungs-Beziehung unterstellt, wird zu einem **MODELL DER QUALITÄTSSTUFEN** erweitert (Abb. 14). Damit ergibt sich die Möglichkeit, gezielte Eingriffsmöglichkeiten gerade im Vorfeld des Ergebnisses zu entwickeln, also die Output-Qualität gezielt zu beeinflussen. Drei Merkmalsbereiche sind dabei gekennzeichnet: Individuelle Fähigkeiten des einzelnen Managers als Begründung einer Input-Qualität, Managementhandeln als Begründung einer Prozess-Qualität und Unternehmenserfolge als Begründung einer Output-Qualität. (Ebd., S. 57ff.)

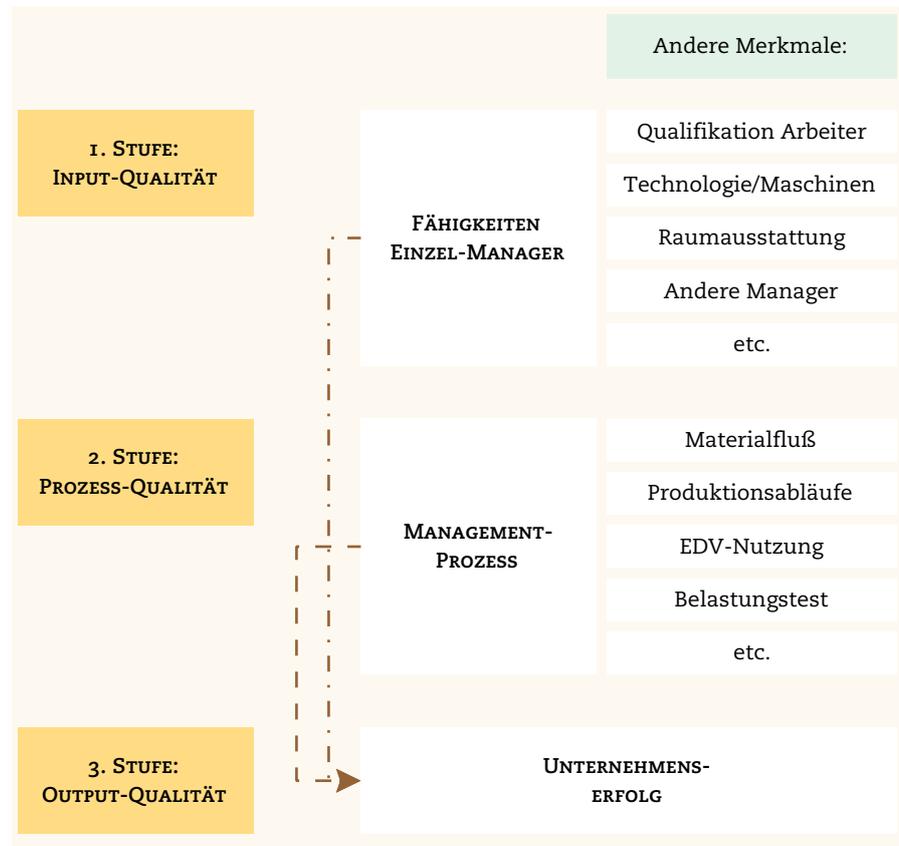


ABB. 14 Kausale Input-Output-Verknüpfungen als Stufen-Konzeption
QUELLE In Anlehnung an Vorsteher, 1999, S. 78

3.4.3 WISSENSMANAGEMENT

Gleichgültig, auf welchem Menschenbild die Führungsgrundsätze basieren, das Können und Wollen der Beschäftigten war schon immer grundlegend für das Unternehmen. „People are the only true agents in business. All assets and structures – whether tangible or intangible – are the result of human actions. All depend ultimately on people for their continued existence.“ (Sveiby, 1997, S. 8)

Wissen als Ressource hat die einmalige Eigenschaft, sich durch Gebrauch nicht ab-, sondern aufzunutzen. Geteiltes Wissen ist immer doppeltes Wissen. Deswegen schlägt Helmstädter vor, den Übergang von Wissen zwischen Nutzern weder Transaktion noch Transfer zu nennen, sondern **WISSENSTEILHABE**. Wissenssteigerung geschieht durch Wissensteilhabe. (Helmstädter, 2000, S. 54)

Strategisches Management ist durch das Streben nach Wettbewerbsvorteilen gekennzeichnet. Wer einen Wissensvorsprung hat, den belohnt der Markt mit temporären Pioniergewinnen. Für das Unternehmen ist das Wissen der Mitarbeiter ein Schlüssel zur Innovation und Produktivität. Durch eine offene Unternehmenskultur und entsprechende Kommunikationsinstrumente kann durch Weitergabe des Wissens einzelner an möglichst viele Mitarbeiter ein neues Innovationspotential entstehen.

Interne Netzwerke sind ein besonders geeignetes Instrument des Wissensmanagements. Diese Form der Abstimmung unter Interessensgleichen wird in Zusammenhang mit der intraorganisationalen Koordination gesehen. Kollektive Wissensgemeinschaften sorgen für die zur Entwicklung organisationalen Wissens so wichtigen Übertragung des persönlichen Wissens, sie treiben die notwendigen

kollektiven Informationsverarbeitungs- und Speicherprozesse voran und fördern die Entwicklung unterschiedlicher Wissensarten. Inhaltlich haben interne Netzwerke den Charakter von Kompetenzzentren. (Klimecki/Thomae, 2000, S. 588f.)

Ein zielorientiertes Human Resource Management zur Gestaltung einer Unternehmenskultur, die einen kontinuierlichen Wissenstransfer unterstützt, sehen Bullinger et al. als einen wesentlichen Erfolgsfaktor. In Abb. 15 wird der Rahmen für ein ganzheitliches Wissensmanagement dargestellt, der selbsterklärend ist. (Bullinger et al, 2000, S. 79f.)



ABB. 15 Gestaltungsdimensionen eines ganzheitlichen Wissensmanagement
QUELLE In Anlehnung an Bullinger et al, 2000, S. 80

Auf die Folgen der „Entmaterialisierung der Wertschöpfung“ für die interne Kommunikation weist Wilkesmann hin. Durch das organisationale Lernen und Wissensmanagement würden sich die Formen der Organisationskommunikation ändern. Dabei sei zu fragen: Ist durch bestimmte Medien eine Wissensgenerierung oder Wissensspeicherung überhaupt möglich? Welche Anreize sind notwendig, damit Akteure sich an der Organisationskommunikation mit Hilfe einzelner Medien beteiligen? Zentral geeignet seien für die Interaktion und das Speichern von Wissen vor allem sowohl die Face-to-face-Kommunikation als auch das Intranet. Beim letzteren wären den Anwendungen keine Grenzen gesetzt. (Wilkesmann, 2000, S. 476ff.)

3.4.3.1 WISSENS-BAUSTEIN-KONZEPT

Wissen als Ressource speist sich aus zwei Quellen: Es ist das **IMPLIZITE** Wissen (tacit knowledge), das aus einem Kontext erwächst und an den Menschen gebunden ist. Erst durch die sog. Dekontextualisierung formt sich implizites in **EXPLIZITES** Wissen um, das in kodifizierter Weise (Sprache, Schrift, Bild) zugriffsbereit wird. Explizites Wissen in einem neuen Kontext anzuwenden, bedeutet Lernen. Das Anlernen erfolgt durch Übertragung impliziten Wissens von Person zu Person. Der Erwerb von Wissen verlangt stets ein eigenes Tun. Wer dazu in der Lage ist, verfügt über Können und Kompetenz. (Helmstädter, 2000, S. 54)

Ein viel besprochenes Modell des Wissensmanagements haben Probst/Raub entwickelt. Die sechs zentralen Bausteine

WISSENSIDENTIFIKATION, WISSENSERWERB, WISSENSENTWICKLUNG, WISSENSVERTEILUNG, WISSENSNUTZUNG UND WISSENSBEWAHRUNG

sind in einen externen Feedback-Kreislauf von Wissenszielen und Wissensbewertungen eingebettet. Das Ziel ist, Wissen als Basisperspektive des Managements zu etablieren und sämtliche Unternehmensprozesse unter dem Blickwinkel ihrer möglichen positiven und negativen Auswirkungen auf die organisatorische Wissensbasis zu beleuchten. Dieses Baustein-Konzept wird in Abb. 16 illustriert:

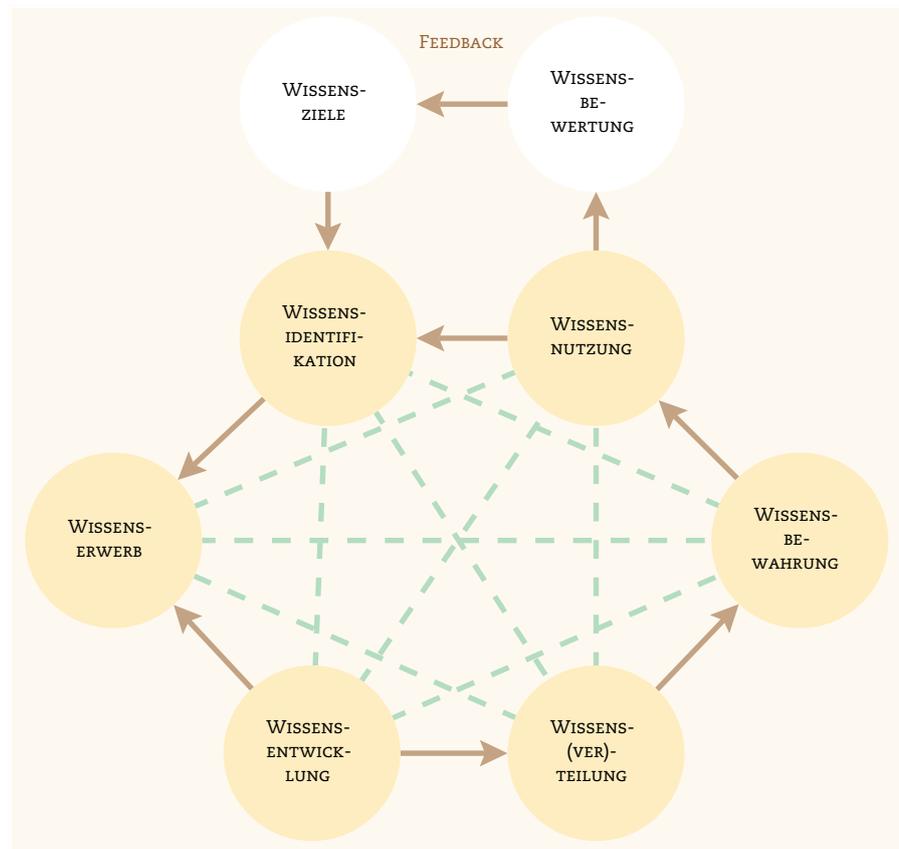


ABB. 16 Bausteine des Wissensmanagement
QUELLE In Anlehnung an Probst/Raub, 1998, S. 133

Der Kernkompetenz-Ansatz stellt die organisationale Kompetenz in den Mittelpunkt. Sie wird als komplexes Netzwerk von Ressourcen und Individuen verstanden. Raub/Romhardt machen darauf aufmerksam, dass die Wissensidentifikation dabei häufig nach innen gerichtet ist. Kollektives Wissen unterstützt die Koordination der verschiedenen, an einer Kompetenz beteiligten Individuen und Ressourcen. Damit kommt der kontinuierlichen Teilung von Wissen bezüglich gemeinsamer Ziele sowie technologischer und organisatorischer Grundlagen der Kompetenz eine große Bedeutung zu.

Die Wissensbewahrung ergibt sich als Konsequenz aus der Wettbewerbsstrategie. Gefahr besteht darin, dass Unternehmen sich zu sehr auf die innerbetriebliche Wissensgenerierung konzentrieren und es zu einer „Kompetenzstarre“ kom-

men kann. Die zukünftige Ausrichtung des Wissensmanagements sollte deshalb auch die Kompetenzbedürfnisse der relevanten Märkte (externe Perspektive) nicht vernachlässigen. (Raub/Romhardt, 1998, S. 155)

3.4.3.2 WISSENSBILANZ

Es wurde schon im betriebswirtschaftlichen Teil der Arbeit diskutiert, dass die traditionelle Rechnungslegung erfolgsrelevante immaterielle Faktoren nur schwer monetär erfassen kann. Nach Grasenick/Ploder führte das Argument „*What isn't measured isn't well managed.*“ (Bassi/van Buren 1999) zum Versuch, unterschiedliche Aspekte des intellektuellen Kapitals einer direkten Quantifizierung zu unterziehen. Ausgehend von dieser Situation werden die Ansätze zur Wissensbilanzierung sehr umfangreich diskutiert. Dabei sind zwei Aspekte zu unterscheiden:

- **WISSENSMANAGEMENT** will implizites Wissen kodifizieren und externalisieren sowie durch geeignete Strukturen besser nutzen. Das Wissen wird durch so genannte Knowledge Audits erfasst.
- Bei der **WISSENSBILANZ** wird versucht, Kompetenzen, Wissen und Fähigkeiten der Mitarbeiter (Motivation, intellektuelle Agilität, soziale Interaktion), vorhandene Daten, umgebende Strukturen und Kundenzufriedenheit etc. im Lichte der Intentionen und unternehmerischen Ziele zu betrachten und zu analysieren. Erfasst werden das
 - so genannte Strukturkapital. Das sind all jene Dinge, die dem Unternehmen erhalten bleiben, wenn die Mitarbeiter nach Hause gehen, wie Dokumente und Abläufe, Kunden und Lieferantenbeziehungen.
 - Das Humankapital umfasst u.a. Charakter, Engagement und Können der einzelnen Personen in einem Unternehmen.

Die Wissensbilanz setzt sich primär mit den Kernkompetenzen und Erfolgsfaktoren des Unternehmens auseinander, welche der Umsetzung von Visionen und Strategien dienen. Diese Dokumentation ist auch geeignet, um ein Unternehmen anspruchsvoll nach außen zu präsentieren und Vertrauen aufzubauen. Die periodisch erstellte Wissensbilanz ist ein Ausgangspunkt für managementinterne Prozesse und Beurteilung des Humankapitals. Voraussetzung ist eine gewisse Stabilität im Unternehmen, um Diskussionen über interne Prozesse zu führen und entsprechende Ressourcen für die Erfassung von Daten freizusetzen. Dabei scheint die Erstellung der Wissensbilanz durch Dritte nicht möglich.

Problematisch ist, dass die Wissensbilanz eine Momentaufnahme darstellt, welche zwar bei regelmäßiger Erhebung Entwicklungen beschreibt, jedoch nicht die Ursachen für die Veränderung erklärt. Durch den Mangel an Standards sind Ergebnisse bzw. Werte unterschiedlicher Unternehmen nicht vergleichbar. (Grasenick/Ploder, 2001, S. 206ff.) Hilfestellung kann eine Liste der Charakterisierung der Komponenten des Intellectual Capital von Labhart geben wie in der Anlage (Tab. 34) dargestellt.

3.4.3.3 BEWERTUNGSANSÄTZE

Die wenigsten Unternehmen haben Instrumente, um Kosten und Nutzen ihres intellektuellen Kapitals zu kalkulieren. Da keine zwei Unternehmen über denselben Kontext (Umfeld, Visionen, Strategien, Zielsetzungen) verfügen, kann eine Übertragung von Indikatoren oft nur bedingt erfolgen. Mit Kritik an den traditionellen finanzwirtschaftlichen Bewertungsmethoden vertieft Sveiby die vorgenannte Problematik.

„If we measure the new with the tools of the old, we won't be able to perceive the new. Any measurement system is limited by its uncertainty. (...) all depend on the observer.“

Die finanziellen Messmethoden scheinen nur objektiver, weil sie sich auf Unternehmenstheorien und - durch die Langfristigkeit des Bestandes - auf Definitionen und Standards stützen können. (Sveiby, 1997, S. 155)

In der Zwischenzeit wurden viele Methoden zur Wissensmessung und -controlling entwickelt. Eine umfassende Zusammenstellung von Ansätzen zur Bewertung einer organisationalen Wissensbasis führten North/Probst/Romhardt durch. Dabei werden vorweg folgende Schwierigkeiten für die Erfassung von Wissen aufgedeckt:

BEWERTUNG WISSEN	PROBLEMBEREICHE
Organisationale Wissensbasis	individuelle und kollektive Wissensbestände; basieren auf Daten und Informationsbeständen
Abgrenzung	Wissen und immaterielles Vermögen (intangible assets); Markenwert, Image und Kundenstamm bestimmen zusätzlich immaterielles Vermögen. Kunden sind Teil der organisationalen Wissensbasis, wenn deren Wissen der Organisation verfügbar ist.
Zielsetzungen	Unternehmen verfolgen mit der Wissensmessung unterschiedliche Zielsetzungen.
	Wissensbuchhaltung: Darstellung organisationaler Wissensbasis für einzelne Anspruchsgruppen
	Wissenscontrolling: Wissensziele setzen und überprüfen

TAB. 17 Problembereiche bei der Wissenserfassung
QUELLE Eigene Darstellung; North/Probst/Romhardt, 1998, S. 159

Die unterschiedlichen Abgrenzungen und Zielsetzungen führen in der Theorie zu entsprechend divergierenden Ansätzen.

- **Deduktiv summarische Ansätze**
gehen von einer Bezifferung des Unterschiedes zwischen Marktwert und Buchwert eines Unternehmens aus. Beispiele sind Indikatoren wie Markt-/Buchwert-Verhältnisse, „Tobin's q“ sowie „Calculated Intangible Value“. Diese Indikatoren bewerten das immaterielle Vermögen in monetärer Form, erklären aber die Unterschiede zwischen Markt- und Buchwert nicht oder nur teilweise.
- **Induktiv analytische Ansätze**
beschreiben und bewerten einzelne Elemente der Wissensbasis mit dem Ziel, Ansatzpunkte zu ihrer Entwicklung zu liefern. Sveiby's „Intangible Assets Monitor“ und der von Stewart vorgeschlagene „Intellectual Capital Navigator“ sind solche Ansätze, die sich weitgehend auf nicht-finanzielle Indikatoren beschränken. Eine Integration aus finanzieller Sicht und Wissensbasis-Perspektive ist in allgemeiner Form bei der Balanced Scorecard (Kaplan/Norton) gegeben.

Die Umsetzung dieser neuen Ansätze in die Praxis wird nicht nur durch die konkrete Beschreibung der organisationalen Wissensbasis eines Unternehmens, sondern auch durch die fehlende Datenverfügbarkeit erschwert. (North/Probst/Romhardt, 1998, S. 159f.)

3.4.4 ZUSAMMENFASSUNG

Letzlich sorgt ein gezieltes Management der Erfolgspotentiale für die langfristige Entwicklung von Unternehmen. Im Sinne der wertorientierten Unternehmensführung leisten Unternehmenskultur, Managementqualität und Wissensmanagement einen ursächlichen Beitrag zum wettbewerblichen Bestehen.

Die Unternehmenskultur gibt die geistige Richtung an, die der Führungsarbeit zugrunde liegt, um die Deklaration der Mission auf kurz- und langfristige Pläne und Budgets herunterzubrechen.

Von der Tatkraft und Kommunikationsfähigkeit der Manager hängt es ab, ob die Mitarbeiter motiviert diese Aufgabenerfüllung angehen.

Unerlässlich ist dabei der Wissensaustausch und die Entwicklung organisationalen Wissens. Ohne diese drei Wertpotentiale ist ein Unternehmen nicht lebensfähig.

3.5 MODERNE MANAGEMENTKONZEPTE – LEITBILDER

Für Ulrich grenzt sich durch die in den Unternehmensleitbildern enthaltenen Entscheide zugleich der Freiheitsraum der Unternehmung für die Zukunft ab, indem bestimmte Zwecksetzungen, Zielrichtungen und Verhaltensweisen festgelegt und andere, an sich mögliche, dadurch ausgeschlossen werden. Deshalb sei ein solches Leitbild nicht nur für Public Relations und als Führungsvorgabe für alle Mitarbeiter nützlich, sondern stelle in der Tat eine grundlegende Willenskundgebung der obersten Unternehmensleitung und damit das Ergebnis eines Entscheidungsprozesses dar. (Ulrich, 1990, S. 31)

Die Erwartungen und Forderungen von Anspruchsgruppen bedeuten heute für die Unternehmensführung eine Herausforderung, diesen Ansprüchen durch geeignete Managementkonzepte zu entsprechen. In den griffigen Namen der Leitbilder zeichnet sich bereits das Programm ab und legitimiert die daraus folgenden Ziele und Maßnahmen. Nachstehend werden die vier im Trend liegenden „wertorientierten“ Leitbilder in einigen Punkten vorgestellt. Ohne zielgenaue Ausrichtung der internen Kommunikationsstrukturen und Mitarbeitermotivation können die dahinter stehenden Ideen nicht realisiert werden.

3.5.1 CORPORATE GOVERNANCE

Krisen in Asien und anderen Ländern der Welt veranlassten 1998 die OECD, einen Katalog von Standards und Leitlinien für gute Unternehmensführung und -kontrolle zu entwickeln. Dieser wurde im Mai 1999 veröffentlicht. Wesentliche Punkte sind der Schutz der Aktionärsrechte, die Gleichbehandlung der Aktionäre sowie die Auskunfts- und Offenlegungspflichten der Unternehmensführung. Der Katalog ist kein Universalmodell für alle Länder der Welt, sondern wird den nationalen Unternehmensverfassungen angepasst. (Potthoff, 2000)

In Deutschland sind die Aufgaben für den Vorstand und Aufsichtsrat von Aktiengesellschaften im Aktiengesetz (AktG) und im Handelsgesetzbuch (HGB) geregelt. Dabei liegt ein zweistufiges System zur Führung und Überwachung zugrunde. Als Resultat zunehmender Kritik an deutschen Aufsichtsräten wurden im seit Mai 1998 gültigen „Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich“ (KonTraG) häufigere Sitzungen, kleinere Gremien, eine bessere Abstimmung mit dem Abschlussprüfer und umfangreichere Informationen durch den Vorstand vorgesehen. (Witt, 2000, S. 160)

3.5.1.1 BEGRIFFSBESTIMMUNG

Corporate Governance ist ein angelsächsischer Begriff, der aufgrund der internationalen Verflechtungen auch in Deutschland Eingang gefunden hat für die Führung und Kontrolle der Aktiengesellschaften.

Eine einfache Bestimmung bietet Berghen/Ridder mit der Übersetzung als „something like sound or good governance (management)“. Letztlich sei es das Hauptziel des Unternehmens, den Wert zu maximieren und ein unternehmensfreundliches Klima herzustellen. Zur Zielerreichung bedarf es eines „good governance“. Darunter verstehen sie „commitment“, „professionalism“ und „above all ethical behaviour“. (Berghen/Ridder, 1999, S. 19)

Eine „Grundsatzkommission Corporate Governance“ (GCG) arbeitete einen Verhaltenskodex aus für das Zusammenspiel von Aufsichtsrat, Vorstand und Wirtschaftsprüfer mit Sanktionsmaßnahmen:

Die Grundsätze dienen „der Verwirklichung einer verantwortlichen, auf Wertschöpfung ausgerichteten Leitung und Kontrolle von Unternehmen und Konzernen. Sie fördern und vertiefen das Vertrauen von gegenwärtigen und künftigen Aktionären, Fremdkapitalgebern, Mitarbeitern, Geschäftspartnern und Öffentlichkeit auf den nationalen und auf den internationalen Märkten. Aufsichtsrat, Vorstand und leitende Mitarbeiter des Unternehmens identifizieren sich mit ihnen und sind durch entsprechende Verpflichtungserklärungen an sie gebunden. Diese Bindung ist Teil der Verpflichtung, auch die anderen mit der unternehmerischen Tätigkeit verknüpften Interessen zu berücksichtigen.“ (GCG, 2001)

- **Trennung von Eigentum und Management**

Grieger weist darauf hin, dass es um die Verteilung der Weisungs- und Kontrollrechte zwischen Eigentümern und Management und um Möglichkeiten der Einflussnahme anderer Stakeholder auf die Unternehmenspolitik gehen würde. (Grieger, 2001, S. 67f.)

Das Spektrum der Problemfelder reicht nach Steiger von der Struktur der Eigentums- und Kapitalverhältnisse, der personellen Zusammensetzung der Gremien zur Leitung und Kontrolle im Unternehmen bis hin zur Organisation der Unternehmensführung sowie der Mitbestimmung der Arbeitnehmer. Daneben wird auch der Einfluss von Fremdkapitalgebern und der Wettbewerb auf den Produktmärkten thematisiert. Die Trennung von Eigentum und Kontrolle wirft das grundsätzliche Principal-Agent-Problem der Informationsasymmetrie auf. (Steiger, 2000, S. 63)

- **Schutz der Aktionäre**

Zum Schutz der Aktionäre als Eigentümer einer Aktiengesellschaft existieren zahlreiche gesetzliche Bestimmungen, die aber in der Regel keine ausreichenden Kontrollrechte für Privatpersonen bieten.

Steiger stellt eine geringe Bedeutung der Hauptversammlung als Forum für Aktionäre fest, um auf die Verfolgung ihrer Interessen hinzuwirken. Im Gegensatz dazu besitzen Großaktionäre bzw. institutionelle Investoren den Vorzug, genügend Informationen sammeln zu können bzw. sie nehmen in vielen Fällen direkten Kontakt zum Management auf. Sie können ihre Vorstellungen über die strategische Ausrichtung der Unternehmensführung darlegen und auf Erfüllung drängen. Werden die gestellten Forderungen nicht erfüllt, so bleibt den Investoren entweder der Verkauf der Aktienposition (Exit) oder massiven Einfluss (Voice) auf das Management auszuüben. (Ebd., S. 157ff.)

3.5.1.2 EFFIZIENTE CORPORATE GOVERNANCE

Auf der Suche nach attraktiven Anlagen gehen Investoren nach standardisierten Anforderungen für erfolgsorientierte Unternehmensführung und -kontrolle vor. Dabei werden als Entscheidungskriterien oft qualitative Aspekte wie funktionierende Leitbilder für die Bewertung herangezogen. In den ausgewählten drei Beispielen wird die Existenz einer Corporate Governance (CG) positiv gesehen:

STUDIEN	ENTSCHEIDUNGSKRITERIEN
McKinsey	Investoren sind bereit, für „good corporate governance“ einen Bonus zwischen 11 % und 16 % zu bezahlen (Berghe/Ridder, 1999, S. 18).
Deutsche Börse AG	... will künftig unternehmensweite Ausrichtung auf CG bei den Zulassungskriterien für einzelne Börsensegmente und Aufnahme in Indices berücksichtigen. (o.V., 2000)
Deutsches Aktieninstitut	Befragung 2000: 75 % der über 200 institutionellen Anleger stellen effiziente CG gleich mit sonstiger Unternehmensperformance. 80 % waren bereit, für die Anteile an einer gut kontrollierten Gesellschaft mehr zu bezahlen. In Deutschland könnte ein Aufschlag von 20,2 % für transparente Entscheidungsprozesse und Kontrolle erzielt werden. (Rosen, 2001b)

TAB. 18 Bewertung effizienter Corporate Governance
QUELLE Eigene Darstellung

Der Analysten-Verband DVFA ist der Ansicht, dass kapitalmarktorientierte Unternehmen über die gesetzlichen Verpflichtungen hinaus anspruchsvollen Corporate Governance-Grundsätzen genügen müssten, wenn sie im Wettbewerb um Kapital bestehen wollen. Deshalb wurde für Finanzanalysten und Investoren eine sog. **SCORECARD** als Instrumentarium der modernen Unternehmensanalyse aufgelegt. Damit sollen aktuelle Defizite der tradierten Bewertungsverfahren ausgeglichen werden. Untersucht werden dabei

- Corporate Governance Commitment
- Aktionärsrechte

- Transparenz
- Unternehmensleitung
- Kontroll-Maßnahmen

Diese „soft factors“ sind für die Evaluierung eines Unternehmens mit zunehmend immateriellen Produktionsfaktoren von maßgeblicher Bedeutung. (DVFA-Scorecard, 2001)

Einen seither wenig berücksichtigten Punkt spricht Schneider an, wenn er die auf den **AUFSICHTSRAT** bezogenen Erfolgsfaktoren benennt:

- Zeitliche Anforderungen
- Zusammensetzung des Aufsichtsorgans, Informationsquellen und -versorgung
- Kontroll- und Sanktionsmaßnahmen
- Risikomanagementsystem

Welchen Beitrag die Tätigkeiten des Aufsichtsrats zu Gewinn oder Verlust des Unternehmens leiste, ließe sich in der Regel zwar nicht direkt messen. Doch sei eine qualitative Würdigung angebracht für die wohl erst langfristig wirkenden Aktivitäten. (Schneider, 2000, S. 102)

3.5.1.3 MITBESTIMMUNG – EINE FORM DER CORPORATE GOVERNANCE

Die Institution der Mitbestimmung und Betriebsverfassung in Deutschland ist wesentlich vom Motiv der Vermeidung missbräuchlicher Nutzung von wirtschaftlicher Macht her zu verstehen. Eine gerechte Verteilung von Machtpositionen unter den Vertretern von Kapital und Arbeit soll dem gerecht werden.

- **Arbeitskosten**
Für Witt wird die Mitbestimmung deshalb intensiv diskutiert, weil sie zusätzliche Arbeitskosten verursache: Paritätisch mitbestimmte Unternehmen weisen empirisch gesehen niedrigere Unternehmenswerte bzw. höhere Kapitalkosten auf als Unternehmen mit Drittelparität. Aus diesem Grund könnten deutsche Aktiengesellschaften versuchen, sich der Mitbestimmung durch Reorganisationen und Standortverlagerungen zu entziehen. (Witt, 2000, S. 160f.)
- **Arbeitnehmerinteressen**
Grieger sieht die Unternehmenspolitik nicht nur von den Eigentümern auf der Hauptversammlung legitimiert, sondern auch von den Arbeitnehmervertretern über den Aufsichtsrat kontrolliert und im Falle zustimmungsbedürftiger Vorstandsentscheidungen sogar mitbestimmt. Natürlich bestehe ein allgemeines Interesse an der Stabilität der Unternehmung, doch in mitbestimmten Unternehmen erhöhe sich das Gewicht arbeitnehmerorientierter Ziele.

In Deutschland gelte sowohl die Sozialpflichtigkeit des Eigentums als auch das gesetzliche Gebot des Interessenausgleichs als Grundelement der Unternehmensverfassung. Deshalb liege der Fokus eher auf der Stakeholder-Orientierung als auf der ausschließlichen Orientierung an Eigentümerinteressen (Shareholder Value). Mitbestimmung werde auch als Chance begriffen in Bezug auf Co-Management nach dem Prinzip der vertrauensvollen Zusammenarbeit und des positiven Beitrags zur Wirtschaftsleistung des Unternehmens. (Grieger, 2001, S. 69ff.)

- **Unternehmensverfassung vor Marktlogik**
Schließlich folgert Grieger: Reflektiere man das Verhältnis von Recht und Ökonomie im Sinne der Rahmensetzung für wirtschaftliches Handeln, so sei der Shareholder Value-Ansatz auf der Ebene der Unternehmensstrategie angesiedelt, während ein kodifiziertes System von Unternehmensverfassung (CG) stets übergeordnete Aspekte von Gesellschaftsordnungen reflektiere. Die Überordnung demokratisch legitimierter Rechte über eindimensionale ökonomische Rationalität erfordere ein Ansatz, der die einseitige Ausrichtung auf Marktlogik zugunsten weiterer erfolgsrelevanter Beziehungen überwinde. (Ebd., S. 78f.)

3.5.2 SHAREHOLDER VALUE

Der Begriff Shareholder Value ist in Deutschland inzwischen zu einem Reizwort geworden: Für die einen ist der Ansatz ein Managementkonzept, um für den internationalen Wettbewerb fit zu machen, für andere dagegen ist er zum Symbol frühkapitalistischer Tendenzen, sozialer Ungerechtigkeiten und zunehmender Arbeitslosigkeit geworden. Dies mündete in eine gesellschaftliche Debatte über Ethik und Wirtschaft. (Achatz, 1998, S. 14)

3.5.2.1 HISTORIE

Der Shareholder Value Ansatz wurzelt in der Strategielehre. Ansoff entwickelte in den 60er Jahren eine Produkt-Markt-Matrix, die dann erweitert wurde zu Produkt-Portfolios mit Erfahrungskurveneffekten und Marktanteilen. In den 80er Jahren traten wettbewerbsstrategische Leitgedanken in den Vordergrund. Als Rappaport erkannte, dass die von Peters/Waterman untersuchten „excellent companies“ aus Sicht des Aktionärs keine überdurchschnittlichen Resultate erzielten, rückte der Unternehmenswert in den Mittelpunkt der strategischen Überlegungen. Es bedeutete teils eine Abkehr von reinen Produkt-/Marktstrategien, hin zu finanzwirtschaftlichen Größen wie Gewinn, Zinssatz, Investitionsintensität, mit denen der Unternehmenswert gesteigert werden kann. (Pümpin, 1992, S. 14f.)

Friedlaender/Stabernack schildern, dass die Überlegungen zur Steigerung des Eigenkapitalwertes eines Unternehmens in ihren Ursprüngen auf Arbeiten deutscher Wirtschaftswissenschaftler in den 60er Jahren zurückgehen. Sie hatten die Problematik des vom vielfältigen Bilanzierungswahlrecht beeinflussbaren Gewinns erkannt und umschrieben mit dem „ökonomischen Gewinn“ die Höhe desjenigen Betrages, der maximal für Gewinnausschüttungen zur Verfügung steht.

In der breiten Öffentlichkeit wurde das Konzept durch Rappaports Buch „Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance“ (1986) bekannt. Zu dieser Zeit fanden in den USA einige feindliche Übernahmen statt, weil es sog. „Value Gaps“ (Abweichung Aktienkurs vom Unternehmenssubstanzwert) gab. Als Abwehrstrategie wurde die Erhöhung des Unternehmenswertes angestrebt. (Friedlaender/Stabernack, 1998, S. 28)

3.5.2.2 BEGRIFFSBESTIMMUNG SHAREHOLDER VALUE

Der Shareholder Value wird als kritischer Erfolgsfaktor für die langfristige Überlebensfähigkeit des Unternehmens gesehen. Die Aufgabe des Managements mit Shareholder Value Philosophie ist die Maximierung der Eigentümerrendite, d.h. die Erwirtschaftung von freien Cash Flows, die das von den Eigentümern investierte Kapital übersteigen. „Business strategies should be judged by the economic returns they generate for shareholders as measured by dividends plus the increase in the company's share price.“ (Rappaport, 1986, S. 11)

Folgende Zielsetzungen werden im Shareholder Value Ansatz verfolgt:

MERKMALE	BERECHNUNGSGRUNDLAGEN
Bestimmung des ökonomischen Wertes einer Investition	Die prognostizierten Cash Flows werden mittels des Kapitalkostensatzes diskontiert. Diese Cash Flows liegen der Eigentümerrendite aus Dividenden und Kurswertsteigerung zugrunde.
Werttreiber	Wachstumsrate der Umsätze, betriebliche Gewinnmarge, Gewinnsteuersatz, Investitionen ins Umlaufvermögen und Anlagevermögen, Kapitalkosten, Länge der Prognoseperiode
ökonomischer Wert des Unternehmens	Wert seines Fremdkapitals und seines Eigenkapitals = „Unternehmenswert“ Anteil des Eigenkapitals am Unternehmenswert = „Shareholder Value“
Shareholder Value	Unternehmenswert minus Fremdkapital

TAB. 19 Grundlagen des Shareholder Value Ansatzes
QUELLE Eigene Darstellung; Rappaport, 1994, S. 53f.

Aus Sicht von Grieger ist es eine Methode der unternehmenswertbezogenen Planung auf der Basis kapitalmarktorientierter, dynamischer Investitionsrechnungen. Konsequenzen für die Unternehmenspolitik sind die Maximierung des Cash Flows und die Minimierung der Kapitalkosten sowie die Umsetzung hierauf zielender (Lean-) Management-Konzeptionen. Die Verfolgung dieser Prämisse bedeutet z.B. den Abbau unternehmensinterner Quersubventionierung, die Konzentration auf das Kerngeschäft mit Optimierung der Wertschöpfungskette und Bestimmung des optimalen Exit-Zeitpunktes für Investitionen bei Underperformance. (Grieger, 2001, S. 64f.)

3.5.2.3 WERTORIENTIERTE UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Rappaport ist der Meinung, dass es eine Hauptaufgabe des Managements sei, die unterschiedlichen Interessen von Mitarbeitern, Lieferanten, Kunden, Fremd- und Eigenkapitalgebern, Staat und Öffentlichkeit (alle Stakeholder) in Einklang zu bringen. *„If the company does not satisfy the financial claims of its constituents, it will cease to be a viable organization. Employees, customers, and suppliers will simply withdraw their support.“* Deren Ansprüche könnten nur durch monetäre Zahlungen befriedigt werden. Somit müsse das Unternehmen seine Fähigkeit, liquide Mittel zu schaffen, ständig verbessern. *„Therefore, management's financial power to deal effectively with corporate claimants also comes from increasing the value of the shares.“* (Rappaport, 1986, S. 12)

Dies bedeute für börsennotierte Gesellschaften, sie müssen möglichst einen hohen Aktienkurs erreichen und für die Eigenkapitalgeber eine angemessene Rendite erzielen. (Achatz, 1998, S. 16f.) Da an der Börse Erwartungen gehandelt werden, hängt die Entwicklung der Aktienkurse davon ab, wie sich der Ertrag der Gesellschaft in der Zukunft darstellen wird.

Angesichts dieses Sachverhaltes verwendet der Analyst zentral die ertragsorientierten Analyseansätze und Finanzkennzahlen. So scheint der Shareholder Value Ansatz als ein konsistentes, Markt-basiertes Modell zur Bewertung von Unternehmen geeignet. Credit Suisse sieht dabei messtechnische Probleme und Willkür bei Prognosen von Cash Flow. Denn jede Schätzung sei nur so gut wie die Qualität der erhaltenen Informationen, Überlegungen und Bewertungen. (Credit Suisse, 2000)

- **Implementierung in Deutschland**

In einer umfangreichen Studie untersuchten Achleitner/Bassen den Stand der Implementierung in Deutschland, deren Ergebnisse nachfolgend zusammengefasst werden:

Die Auswertung der Unternehmensbefragung ergab, dass dem Shareholder Value von deutschen Unternehmen mittlerweile eine sehr hohe Bedeutung beigemessen wird. Im Vergleich zu den bisherigen empirischen Erkenntnissen hat die Bedeutung deutlich zugenommen. Hieraus lässt sich schließen, dass die meisten Unternehmen die Notwendigkeit zur Erhöhung des Shareholder Value sehen und akzeptieren und somit eine wesentliche Grundvoraussetzung für eine erfolgreiche Einführung der wertorientierten Unternehmensführung besteht.

- Die Akzeptanz und damit der Erfolg von Shareholder Value Ansätzen hängt ab von der leichten Anwendbarkeit und Umsetzbarkeit im Unternehmen. Kenngrößen müssen ohne großen Aufwand ermittelt werden können; sie müssen verständlich und transparent sein (wie klassische Kennzahlen aus dem Jahresabschluss).
- Als Problembereiche gelten: mangelndes Wissen, Identifikation der Werttreiber, deutsche Rechnungslegung, Akzeptanz bei Mitarbeitern, Betriebsrat und Führungskräften sowie Einführung einer leistungsabhängigen Vergütung.

Am Schluss der Studie wird darauf hingewiesen, dass trotz aller Euphorie über die Möglichkeiten des Shareholder Value Ansatzes, sich ein Unternehmen nicht allein mit finanziellen Größen oder der Kostenrechnung führen lasse. *„Shareholder Value kann unternehmerische Vision, Weitblick und mutiges Handeln nicht ersetzen.“*

Er soll vielmehr ein Instrument sein, das im Verein mit erprobten Vorgehensweisen zusätzliche Hilfen für die Unternehmensführung bereithält und den Blick für das Wesentliche schärft.“ (Achleitner/Bassen, 2000)

- **Wertermittlungssysteme**
Nach Meinung von Afra/Aders wird sich der Druck der Kapitalmärkte verstärken, konsistente und geschlossene Wertermittlungssysteme zu benutzen. Auch in Deutschland würden wertorientierte Ansätze zum Standard werden. Denn beim Blick auf die unternehmensinterne Kommunikation lasse sich ohne die Spitzenkennzahl EVA (Economic Value Added) als Steuerungsgröße die Shareholder Value Philosophie nicht durchsetzen. (Afra/Aders, 2001, S. 99ff.) In diesem Sinne entwickelten international tätige Wirtschaftsprüfer bereits Konzepte für „Value Based Management“ mit entsprechenden Methoden der Wertmessung.
- **Anforderungen aus Analystensicht**
Für den Analysten ist es nach Schlienkamp am besten, wenn die Gesellschaft regelmäßig und vollständig über die wichtigsten Eckpunkte der geschäftlichen Entwicklung berichtet. Da an der Börse typischerweise Erwartungen gehandelt werden, kommt neben der Bestandsaufnahme vor allem den Perspektiven der Gesellschaft eine zentrale Rolle zu. Die Entwicklung der Aktienkurse hängt entscheidend davon ab, wie sich der Ertrag der Gesellschaft in der Zukunft darstellen wird. Angesichts dieses Sachverhaltes verwendet der Analyst zentral die ertragsorientierten Analyseansätze (Finanzkennzahlen). Shareholder Value ist deshalb auf der einen Seite eng mit der traditionellen, ertragsorientierten Denkweise verbunden; trotzdem müssen dynamische Aspekte integriert werden. (Schlienkamp, 1998, S. 214ff.)

3.5.2.4 KRITISCHE DISKUSSION

- **Einfluss der Investoren**
„Wer ständig den heißen Atem der Analysten im Nacken spürt und sich von ihnen jagen lässt, hat es schwer, eine langfristige Strategie zu verfolgen.“ So überspitzt beschreibt Schweickart die Rolle des heutigen Unternehmers in einem internationalen und börsennotierten Konzern. (2001, S. 26) Gedacht ist dabei wahrscheinlich an die aktive Einflussnahme amerikanischer Investoren zur Erlangung eines Shareholder Value. Bei andauernder Unzufriedenheit mit der Kursentwicklung können Anleger dort „deutlich“ werden. Ein Beispiel ist die Pensionskasse „Calpers“, die seit 1991 eine „schwarze Liste“ von Unternehmen führt und die Wertstrategie direkt mit dem Management diskutiert. (Bergmann/Butzlaff, 1998, S. 209)
- **Shareholder Value vs. Stakeholder Konzept**
Aus gesellschaftskritischer Sicht wurde im Zeichen der Börsen-Hausse Mitte der 90er Jahre der Abbau von Arbeitsplätzen (angesichts Restrukturierungen und Fusionen von Unternehmen) den Unternehmen die Orientierung am Leitbild des Shareholder Value angelastet.

Dagegen wehrt sich Kleinewefers und weist auf Missverständnisse hin. Die Börsenkurse würden nicht klassenkämpferische Schadenfreude von oben nach unten spiegeln, sondern die kapitalisierten Zukunftserwartungen für die Unternehmen. Aufgrund der Interdependenzen und Konkurrenz auf den Weltmärkten werde die Rolle des Gewinns als Zielsystem für Unternehmen prominent, sonst gehörten sie zu den Verlierern. Ob das Unternehmen die Ansprüche aller möglichen Stakeholder berücksichtigen könne, hänge von deren produktivem Beitrag ab. Insbesondere seien die Manager nicht nur die Nutznießer, sondern würden zum Schiedsrichter zwischen den Anspruchsgruppen. (Kleinewefers, 1996)

Weitere Kritikpunkte: der Shareholder Value sei kurzfristig orientiert, konzentriere sich auf möglichst hohe Dividendenzahlungen, führe zu Downsizing bzw. Arbeitsplatzvernichtung und missachte die Interessen anderer Stakeholder-Gruppen, insbesondere von Arbeitnehmern.

Volkart weist darauf hin, das Gewinnstreben begünstige die Selbstfinanzierung für Innovationen, Wachstum und Arbeitsplatzschaffung. Der Aktionär bilde mit seinen Residualansprüchen das letzte Glied in der Wertschöpfungskette und sollte deshalb eine risikogerechte Rendite erzielen. Die Wertbildung basiere auf

dem dauerhaft erzielbaren Gewinn. Shareholder Value Streben bedeute daher das Anvisieren möglichst günstiger Verhältnisse zwischen heutigem Mitteleinsatz und den daraus erzielbaren zukünftig frei verfügbaren Einnahmeüberschüssen. Dieses langfristige Finanzziel könne nur durch Harmoniestreben mit allen Stakeholdern erreicht werden, was nicht bedeute, an wirtschaftlich nicht mehr gerechtfertigten Arbeitsplätzen, die zum unternehmerischen Niedergang führen können, festzuhalten. Deshalb sei der Shareholder Value Ansatz ein vernünftiges Denkmodell. (Volkart, 1996)

- **Anreizsysteme**

Oft stehen Aktien-Optionspläne für den Vorstand und Mitarbeiter in der Kritik, weil leistungsbezogene Vergütungssysteme als Bestandteil des Shareholder Value Konzeptes zu kurzfristigem Handeln führen würden. Dagegen spricht, dass diese Vorhaben von der Hauptversammlung genehmigt werden und der Aktienkurs ein langfristiger, objektiver Gradmesser für die Entwicklung des Unternehmens ist. Eine Beteiligung der Mitarbeiter stärkt deren Motivation und Identifikation mit „ihrem“ Unternehmen.

Die angebliche „kapitalistische“ Ausrichtung auf den ökonomischen Wert werde durch die Sozialgesetzgebung und Mitbestimmung kompensiert. (Achatz, 1998, S. 24f.) Zu bedenken ist, dass Anreize in Form von Mitarbeiterbeteiligungen bzw. Aktienoptionen zu Sonderleistungen führen sollen. Insbesondere das Top-Management soll dadurch besser „kontrolliert“ werden und im Sinne der Eigentümer handeln.

3.5.3 STAKEHOLDER KONZEPT

Gibt der Shareholder Value Ansatz als einziges Ziel die Maximierung des Aktionärsvermögen vor, so ist dies nach Auffassung der Vertreter des Stakeholder Ansatzes nur eines von vielen Unternehmenszielen. Sie sehen ihren Ansatz eher auf einer normativen Ebene angesiedelt. Begründet wird dies damit, dass sich „interessensmonistische“ Konzeptionen unter die „interessenspluralistischen“ des demokratischen Willensbildungsprozesses unterordnen müssten. (Grieger, 2001, S. 82)

Richtig ist, dass zur Durchsetzung von Strategien die Unternehmen auf die Beiträge bzw. Ressourcen von internen und externen Stakeholdern angewiesen sind. Ziel ist es, die unterschiedlichen Interessen der Anspruchsgruppen zu identifizieren, zu analysieren und letztlich einen Ausgleich herbeizuführen. Der Stakeholder Ansatz wird zum Baustein der strategischen Früherkennung für Unternehmen, d.h. alle Signale müssen im Umfeld erkannt werden, die zukünftige Chancen und Risiken für die Unternehmung ankündigen.

3.5.3.1 BEGRIFFSBESTIMMUNG

Seinen Ursprung hat der Stakeholder Ansatz in der Organisationstheorie. Im Jahre 1984 veröffentlichte Freeman seine Arbeit „Strategic Management: A Stakeholder Approach“. Die Vorstellung einer für den Unternehmenserfolg notwendigen Unterstützung der Organisation durch verschiedene Stakeholder fand so Eingang ins strategische Management. (Näther, 1993, S. 299f.)

Der Begriff „stakeholder“ wurde vom Stanford Research Institute im Jahre 1963 erstmals erwähnt. Für Freeman ergab sich folgender Zusammenhang:

„The term was meant to generalize the notion of stockholders as the only group to whom management need be responsive. Thus, the stakeholder concept was originally defined as those groups without whose support the organization would cease to exist.“ (Freeman, 1984, S. 31)

Mit den Gruppen waren die Aktionäre, Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten, Gläubiger und die Gesellschaft gemeint. Er fragte sich, ob alle Stakeholder den gleichen legitimen Anspruch gegenüber dem Unternehmen hätten und fand eine symmetrische Definition:

„A stakeholder in an organization is (by definition) any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization's objectives.“ (Ebd., S. 46)

Die Notwendigkeit eines neuen Managementkonzeptes ergab sich aufgrund der „turbulenten“ Zeiten, in denen Unternehmen und Umwelt einem Wandel unterliegen. Zudem hätten große Unternehmen das Problem: „They live in a fishbowl with their every action open to some form of public scrutiny.“ (Ebd., S. 22) Daraus ergab sich für Freeman die Notwendigkeit, Unternehmen aus der Sicht des Stakeholder Konzeptes zu sehen. „Each of these groups plays a vital role in the success of the business enterprise in today's environment. Each of these groups has a stake in the modern corporation.“ (Ebd., S. 25)



ABB. 17 Stakeholder View of Firm
QUELLE In Anlehnung an Freeman, 1984, S. 25

3.5.3.2 EVALUATION

In seinem Stakeholder Ansatz sah Freeman auch die Kontrolle der Stakeholder-Aktivitäten und die Zielerreichung interessensorientierter Aktivitäten vor, zugleich waren die Probleme der Messbarkeit bewusst:

Das Verhalten der Stakeholder kann zwar beobachtet werden, doch gibt es keinen generellen Leistungsmaßstab – nur über einen Vergleich zwischen den Unternehmen und einer Zeitreihe innerhalb des Unternehmens. Durch die Befragung der Stakeholder entsteht ein Katalog von Kriterien, nach denen die Anspruchsgruppen das Unternehmen beurteilen. Die Ergebnisse sind nur auf das fragende Unternehmen anzuwenden. Auf Seiten des Unternehmens kann in Form einer Matrix die Erwartungen der Stakeholder und deren tatsächlichen Möglichkeiten, diese Erwartungen durchzusetzen, erstellt werden. (Ebd., S. 178)

Ganz wichtig erscheint Freeman, dass jeder Manager sein individuelles Stakeholder-Netz aus internen und externen Personen und Gruppen aufbaut, für das er verantwortlich ist. Einerseits kümmert sich der Manager um die Vorteile der externen Stakeholder und andererseits fungiert er als „Zugang“ zu ihnen. Ein Unternehmen wird so zu einer „Stakeholder-Serving Organization“. (Ebd., S. 233)

Die Bedeutung des „Stakeholder Value“ als Messgröße sei bisher nicht geklärt worden, obwohl in der Praxis regelmäßig als Schlagwort verwendet, stellen Figge/Schaltegger fest. Weil ein Konzept für die Verknüpfung der sozialen und ökonomischen Erfolge noch fehlte, entwickelten die Autoren eine neue Methode zur Messung eines „Stakeholder Value Added“ analog dem Economic Value Added (EVA) des Shareholder Value Ansatzes. Im folgenden wird der Bewertungsansatz in einigen Punkten erläutert:

- **Perspektive**

Ausgehend vom Shareholder Value Ansatz, der Unternehmen aus der Perspektive (potentieller) Eigenkapitalgeber im Hinblick auf eine Fortführung des Unternehmens bewertet, hängt auch ein Stakeholder Value von der gewählten Perspektive ab. Gefragt wird nach dem Beitragswert eines bestimmten Stakeholders aus der Sicht des Unternehmens. Welche Stakeholder tragen besonders stark zum Unternehmenserfolg bei? Welche werden vom Management zu wenig berücksichtigt?

- **Formel Stakeholder Value Added**

Durch Ableitung von der Shareholder Value Formel sollen die Kosten und Nutzen der Stakeholderbeziehungen in gleicher Form errechnet werden. Problem ist dabei, dass nur ein Teil monetarisiert werden kann und Nutzen-Kosten nicht unmittelbar monetär gegenüberstehen. Eine Bewertung sollte über mehrere Perioden erfolgen. Die Saldierung von Nutzen und Kosten ergeben einen Nutzenüberschuss; der Barwert der diskontierten Nutzenüberschüsse wird als „Stakeholder Value Added“ bezeichnet. Werden vom Umsatz die Kosten aller Stakeholderbeziehungen abgezogen, dann kann festgestellt werden, wieviel Wert von allen Anspruchsgruppen zusammen geschaffen worden ist. Nicht bestimmbar ist der Beitrag eines einzelnen Stakeholders.

$$\sum_{n=1}^{n=\infty} \left(N_n^{ST} - K_n^{ST} \right) \frac{1}{(1+i)^n}$$

N^{ST} = Nutzen aus Stakeholderbeziehung

K^{ST} = Kosten aus Stakeholderbeziehung

n = Periode

i = Diskontierungssatz

(Figge/Schaltegger, 2000, S. 24)

- **Return on Stakeholder**

Wird der verbleibende Gewinn mit den spezifischen Stakeholderkosten ins Verhältnis gesetzt, so kann eine Relationskennzahl berechnet werden: Return on Stakeholder (RoSt). Sie gibt Aufschluss über die absolute Rentabilität der Stakeholderbeziehungen und erlaubt aussagekräftige Vergleiche zwischen Unternehmen.

$$\text{RoSt} = \frac{\text{Nutzenbarwert}}{\text{Stakeholderkostenbarwert}}$$

(Figge/Schaltegger, 2000, S. 34)

Die Grenzen des Konzeptes liegen in der Datenerhältlichkeit bzw. Zuordnung der Kosten- und Nutzenströme zu spezifischen Stakeholdern. (Figge/Schaltegger, 2000, S. 17ff.)

3.5.3.3 WERTSTEIGERUNGS-NETZWERKE

Aufgrund des Spannungsfelds von wirtschaftlichem Erfolg, sozialer Verantwortung und Umweltverträglichkeit in den Unternehmen sieht Janisch die Notwendigkeit eines ganzheitlichen Führungsmodells. Anhand des Stakeholder Konzeptes stellt sie die Umwelt personenspezifisch dar. Die Nutzenvorstellungen der einzelnen Anspruchsgruppen werden in so genannten Wertsteigerungs-Netzwerken (Abb. 18, Abb. 19) dargestellt: Für jede Anspruchsgruppe wird ein spezifisches Zielsystem mit Wertgeneratoren und dem dazugehörigen Messsystem (Kennzahlen und Indikatoren) gefertigt.

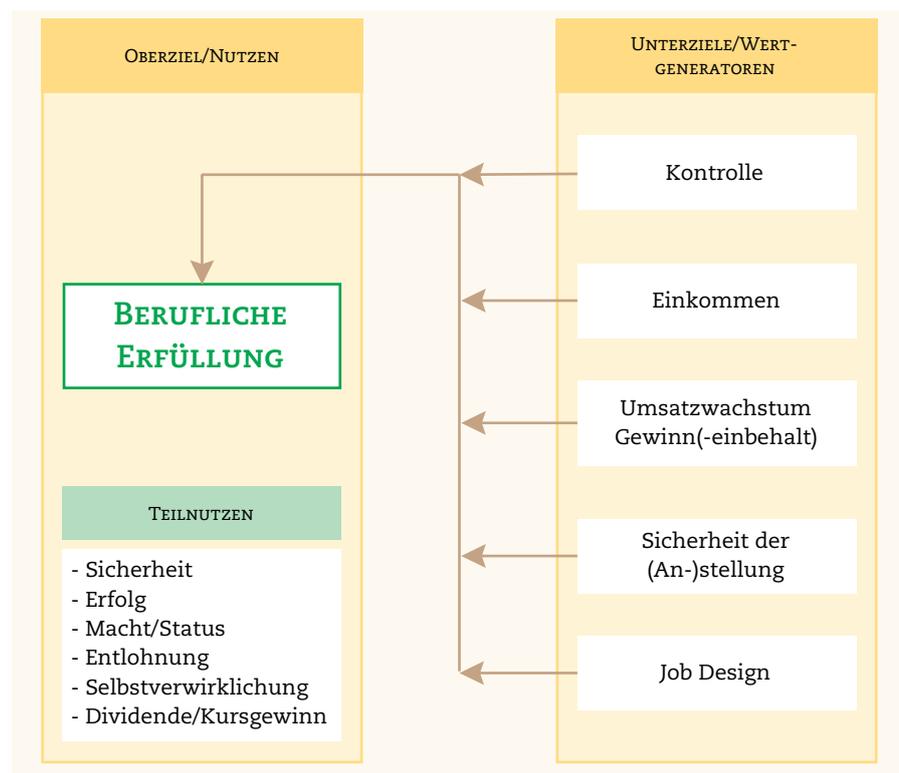


ABB. 18 Wertsteigerungs-Netzwerk des Top-Managements
QUELLE In Anlehnung an Janisch, 1992, S. 216

Management bedeutet aus funktionaler Sicht die Leitung sozialtechnischer Systeme mit professionellen Methoden. Dabei stellen die fachlichen und persönlichen Qualifikationen der Führungskräfte die wesentliche Grundlage für ihre Berufung in Leitungspositionen dar. Die Stellung des Top-Managements bleibt so lange gewährleistet, als die Existenz der Unternehmung selbst gewährleistet ist. Eine herausragende Rolle spielen dabei die fachlichen, technischen, sozialen und konzeptionellen Kompetenzen der Manager. (Janisch, 1992, S. 215)

Das Management generiert - wie dargestellt - seinen Nutzen aus der „beruflichen Erfüllung“. Als Teilnutzen gelten die Macht bzw. der soziale Status, der Erfolg, die Sicherheit, die Entlohnung, die Selbstverwirklichung, die Dividende bzw. der Kursgewinn. Wertgeneratoren tragen zur Erfüllung des Oberzieles bei.

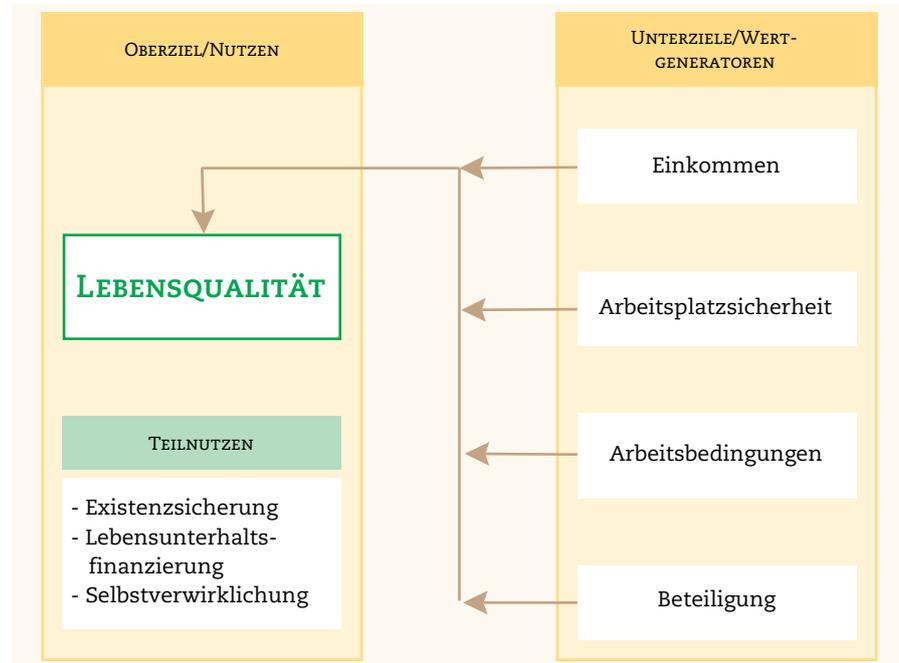


ABB. 19 Wertsteigerungs-Netzwerk der Mitarbeiter
QUELLE In Anlehnung an Janisch, 1992, S. 224

Das Oberziel der Mitarbeiter ist die Erhaltung der „Lebensqualität“. Als Teilnutzen werden Existenzsicherung, Lebensunterhaltsfinanzierung und Selbstverwirklichung angestrebt. Um diese Forderungen möglichst optimal zu befriedigen, bedarf es moderner Formen der Arbeitsorganisation, Mitbestimmung und finanziellen Beteiligung am Erfolg sowie eines angenehmen Betriebsklimas.

Wurden in den Wertsteigerungs-Netzwerken die Ziele und Nutzenaspekte der einzelnen Anspruchsgruppen aufgezeigt, so liegt das Augenmerk im nachfolgenden Ansatz auf der Organisation als Gesamtheit.

3.5.3.4 „ORGANIZATIONAL LIFE CYCLE APPROACH“

Organisationen haben endliche Ressourcen. Die Manager müssen sehr effektiv auf den Wettbewerbsdruck reagieren und dem Druck der Stakeholder standhalten. Dies hat einen starken Einfluss auf die Entscheidungen und die soziale Verantwortung des Unternehmens. Aus dieser Perspektive entwerfen Jawahar/McLaughlin eine deskriptive Stakeholder Theorie, die sie „Organizational Life Cycle Approach“ nennen.

Der Ansatz integriert **FÜNF THEORIEN**:

- Unternehmerische soziale Verantwortung („*corporate social responsibility encompasses the economic, legal, ethical and discretionary expectation that society has of organizations at a given point of time*“)
- Stakeholder Ansatz
- Ressourcenabhängige Theorie mit dem Augenmerk auf wichtige Stakeholder
- Entscheidungs- und Verhaltenstheorie (Aufmerksamkeit der Stakeholder erreichen)
- Lebenszyklusmodell mit den überlappenden Phasen: Gründung, Wachstum, Reife und „revival“

Die Verknüpfung des Lebenszyklus mit Effektivitätskriterien zeigt deren Variation in den verschiedenen Organisationsstufen: „Theory and research suggest that the pressure, threats, and opportunities in the external and internal environment of an organization vary with the life cycle stages.“ (Jawahar/McLaughlin, 2001, S. 405)

Die Schlussfolgerung ist, dass sich somit die Anforderungen an Ressourcen ebenfalls ändern. Durch die Abhängigkeit des Unternehmens von seiner Ressourcen-liefernden Umwelt, ist die Bedeutung der Stakeholder von der jeweiligen Lebenszyklus-Phase abhängig. Somit unterliegen nicht nur Unternehmen einem permanenten Wandel entlang des Lebenszykluses, sondern auch die Beziehungen zu den Stakeholdern. So gesehen, ist das Stakeholder Management als pragmatisches Konzept anzusehen. Es setzt sich aber nicht mit den individuellen Unterschieden der Manager – deren Meinungen und Einstellungen und wertbasiertem Umgang mit den Stakeholdern – auseinander. (Ebd., S. 397ff.)

3.5.3.5 SPANNUNGSVERHÄLTNIS SHAREHOLDER VALUE UND STAKEHOLDER KONZEPT

- **Interdependenz**

Auf die Interdependenz beider Ansätze weisen Friedrich/Hinterhuber hin, deren Erläuterungen wie folgt zusammengefasst werden:

Erfolgreiche Unternehmen tun, was ihre Stakeholder – Kunden, Mitarbeiter, Kapitalgeber, Lieferanten, verbündete Unternehmen und die Gesellschaft – von ihnen erwarten. Bleiben Ansprüche bestimmter Stakeholder unerfüllt, nimmt man in Kauf, dass sie fortan ihre für die Wertsteigerung wichtigen Beiträge aufkündigen. Die Erfüllung der Stakeholderansprüche setzt ihrerseits die Erwirtschaftung einer Wertsteigerung zwingend voraus. Das eine ist ohne das andere nicht möglich. Dennoch missachten viele die Interdependenz und langfristige Konvergenz der beiden Größen „Zufriedenstellung aller Stakeholder“ und „Wertsteigerung in langfristigen Perspektiven“:

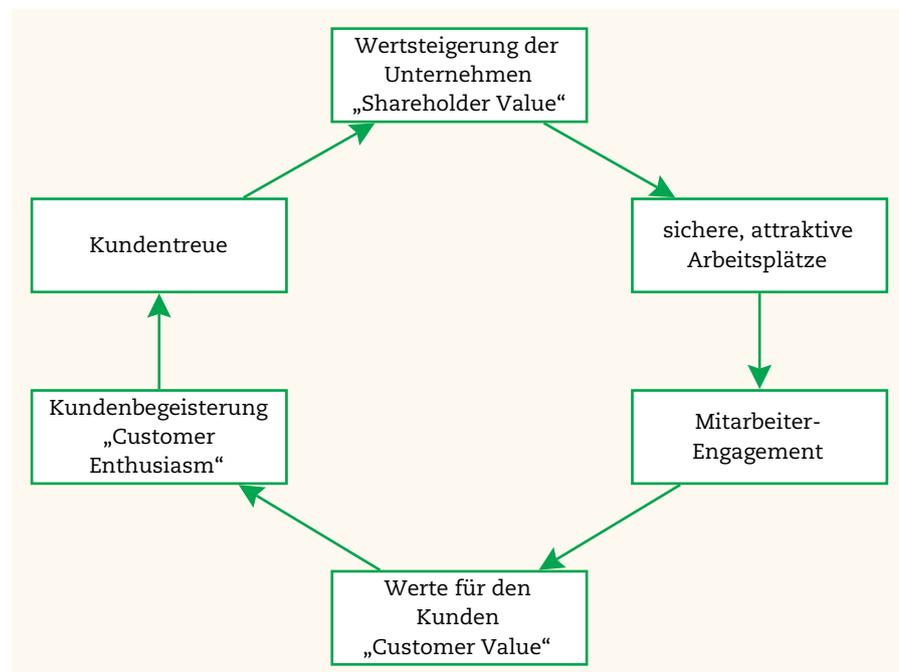


ABB. 20 Interdependenz zwischen Shareholder Value und Stakeholder Konzept
QUELLE In Anlehnung an Friedrich/Hinterhuber, 2000, S. 78

Oft wird die Rolle der Mitarbeiter für die Wertsteigerung verkannt, wohingegen ihre Ansprüche gern für fehlende Wettbewerbsfähigkeit verantwortlich gemacht werden. Der Faktor „Arbeit“ wird als eine Größe gesehen, die sich recht flexibel anpassen lässt, was wenig für Mitarbeiterorientierung spricht. Somit kann ein evolvierender Zyklus des Erfolgs nur lauten: (Friedrich/Hinterhuber, 2000, S. 77f.)

MOTIVIERTE UND ENGAGIERTE MITARBEITER

= ZUFRIEDENE KUNDEN

= KUNDENTREUE

= WERTSTEIGERUNG DES UNTERNEHMENS/GEWINNAUSSICHTEN

= ENGAGEMENT FÜR DIE MITARBEITER

- **Gegenüberstellung Shareholder Value und Stakeholder Konzept**
Durch einen sehr detaillierten Vergleich beider Ansätze kommen Figge/Schaltegger zum Fazit: Es gäbe zwar unterschiedliche Perspektiven, aber im Prinzip seien sie a priori nicht grundsätzlich different, sondern ergänzen sich in etlichen Punkten. Der operativ orientierte Shareholder Value Ansatz wird als eine Ergänzung zum strategisch ausgerichteten Stakeholder Konzept gesehen. Letzterer erfahre durch die Messung des Stakeholder Value eine Nutzensteigerung. Der Shareholder Value Ansatz als Konzept zur Unternehmensbewertung aus Sicht der Eigenkapitalgeber, mache keine Aussagen über das Verhältnis von Unternehmen zu seinen Stakeholdern. Unternehmen müssten aber für eine erfolgreiche Steigerung des Unternehmenswertes die Lieferanten von Ressourcen in ihre Entscheidungen miteinbeziehen. (Figge/Schaltegger, 2000, S. 14f)

Eine ausführliche Gegenüberstellung von Stakeholder Konzept und Shareholder Value findet sich in der Anlage (Tab. 35).

3.5.4 SUSTAINABILITY

In der globalen Verständigungsformel „Sustainability“ legte die Staatengemeinschaft das Leitbild **ÖKOLOGIE – ÖKONOMIE – SOZIALE SICHERHEIT** als unzertrennbare Einheit fest. Deren Weg zur Nachhaltigkeit muss jede Gesellschaft und jede Wirtschaft für sich definieren. Dabei bildet in Deutschland die Soziale Marktwirtschaft einen geeigneten ordnungspolitischen Rahmen, um ökologisches und soziales Denken bei Unternehmen und Verbrauchern zu fördern.

Durch radikal neue Technologien, Produkte und Prozesse sowie Business Modelle könnte die Wirtschaft nach Meinung von Senge Katalysator für große Veränderungen sein, getrieben vom Innovationsgedanken und nicht von Regeln. Eine Herausforderung sei, dass die Business Modelle und Produkte sich auf jeden Fall finanziell rechnen müssen: „It won't matter how good they are ecologically and socially.“ (Senge/Carstedt, 2001, S. 26)

Die Umsetzung des Leitbildes in konkrete Projekte demonstrierte BASF jüngst mit der Gründung eines Nachhaltigkeitsrates. Die zu schaffenden Strukturen und Instrumente für die nachhaltige, zukunftsverträgliche Entwicklung des Unternehmens und der Umwelt dienen als Schlüsselfaktoren für den Erfolg im 21. Jahrhundert. In der Verbindung von wirtschaftlichem Wachstum mit Umweltschutz und sozialer Stabilität könnten dauerhaft hohe Erträge erzielt werden. (BASF, 2001)

3.5.4.1 HISTORISCHE WURZELN

Die Idee der „Nachhaltigkeit“ tauchte nach Zovanyi zuerst im Konzept eines „nachhaltigen Ertrages“ für die deutsche Forstwirtschaft im 18. Jahrhundert auf. Ein Amerikaner namens Gifford Pinchot brachte diese Theorie des Umweltmanagements um 1880 in die USA. So gesehen ist das Konzept der nachhaltigen Entwicklung sicherlich kein neues Thema. Es entsprach dem damaligen Geist der

Wissenschaft und auch dem Glauben, dass Natur bewirtschaftet werden kann. Waren es damals nur die Waldressourcen, so soll heute die nachhaltige Entwicklung für den ganzen Planet gelten.

Das einflussreichste Werk in der Debatte der 80er Jahre um „sustainable development“ war der Brundtland-Bericht „Our Common Future“, herausgegeben von der World Commission on Environment and Development im Jahre 1987. Die oft zitierte Definition lautet:

„(...) development that meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs.“ (Weltkommission 1987, S. 46, zitiert nach Zovanyi, 1998, S. 146)

Die Sustainability-Bewegung hat bereits ein unübersehbares Ausmaß erreicht. Über 170 Staaten haben mit der Unterschrift unter die Agenda 21, dem Abschlussdokument der Konferenz der Vereinten Nationen „Umwelt und Entwicklung“ in Rio de Janeiro im Jahre 1992 ein Bekenntnis abgelegt. In zahlreichen internationalen Institutionen und auf kommunaler Ebene werden die Beschlüsse umgesetzt. (Zabel, 2000, S. 21)

3.5.4.2 BEGRIFFSBESTIMMUNG

Mit dem englischen Wort „sustainability“ setzt sich Zovanyi auseinander und definiert den Begriff als „capable of being upheld“ und „to sustain“ als „to keep in existence; to maintain or prolong“. Entscheidende Merkmale seien die Dauerhaftigkeit und das Intergenerationen-Konzept im Hinblick auf die Lebensqualität der Menschen. Klar sei, dass alle Definitionen „convey a clear pro-growth bias“. (Ebd., S. 147ff.)

Eine ausführliche Definition präsentiert Zabel:

„Sustainability beinhaltet eine nachhaltige Form des Wirtschaftens bzw. menschlichen Zusammenlebens, die vermittels der ausgewogenen Beachtung ökonomischer, ökologischer und sozialer Stabilitäts- und Entfaltungskriterien die Zielstellung - Sicherung der Einheit von überleben, gut, sinnvoll und frei leben für eine angemessene Zahl von Generationen - auf der Basis inter- und intragenerativer Gerechtigkeit und vermittels eines sozial- und ökologieverträglichen Einsatzes von Wissenschaft und Technik gewährleistet.“ (Ebd., S. 23)

Binswanger erläutert den deutschen Begriff „nachhaltige Entwicklung“ in zwei Teilen. Unter Entwicklung sei vor allem die Entwicklung der Dritten Welt zu verstehen als Postulat der intra-generativen Gerechtigkeit. Unter „Nachhaltigkeit“ sei ein natur- bzw. umweltverträgliches Wirtschaften zu verstehen, das die Lebens- und Wirtschaftsgrundlagen nicht nur der heutigen, sondern auch der künftigen Generationen intakt lasse. (Binswanger, 1997, S. 16)

3.5.4.3 NACHHALTIGE UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Der Frage nach den Anforderungen der Sustainability an moderne Unternehmensführung geht Siebenhüner in umfassender Weise nach. Viele Unternehmen initiieren ein solches Leitbild, aber die derzeit diskutierten Konzeptionen setzen jeweils spezifische Schwerpunkte bei der Identifikation von Anforderungen an die Unternehmensführung. Ein Ausschnitt von Ansätzen gibt die folgende Darstellung:

VERTRETER DER KONZEPTION	KERNPRINZIPIEN DES SUSTAINABILITY-LEITBILDES
MEFFERT & KIRCHGEORG (1993, 1998)	<p>Kreislaufprinzip Produkt – Abfall</p> <p>Verantwortungsprinzip – für die Stabilisierung der Ökosysteme</p> <p>Kooperationsprinzip – unter den beteiligten Akteuren</p> <p>Das Unternehmen ist Gestalter von Märkten und Gesellschaft, deshalb Verantwortung für die soziale und ökologieverträgliche Gestaltung der internen Abläufe sowie gesellschaftliche Verantwortung.</p> <p>Die Leistungen der Unternehmen werden von den Denk- und Handlungsweisen aller Mitarbeiter geprägt.</p>
ZABEL (1999)	<p>Ziel: „Sicherung der Einheit von überleben, gut, sinnvoll und frei leben für eine angemessene Zahl von Generationen“</p> <p>Konzept der Normierungsverantwortung im Rahmen der „sustainable ethics“.</p> <p>Es liegt im Eigeninteresse der Unternehmen, nicht nur eigene nachhaltige Aktivitäten zu verantworten, sondern auch die aktive Veränderung der „Spielregeln in Richtung verbesserter Sustainability-Gerechtigkeit des Verhaltens“.</p> <p>Ein offener Stakeholderdialog wird angestrebt.</p> <p>Die interne Umsetzung erfordert Maßnahmen im Verhaltensbereich: sustainability-gerechte Unternehmenskultur, ökologische Ausrichtung der Personalarbeit, Aufbau Umweltschutz, Teamwork, Partizipation, Arbeitszeitgestaltung, inspirierende Arbeitsumgebung.</p>
IÖW (Institut für ökologische Wirtschaftsforschung) (1996)	<p>Leistung: Ressourcen- und Energieeffizienz, Bedürfnis der Menschen</p> <p>Vorsicht: Gefährdungspotentiale Stoffe und Verfahren</p> <p>Vermeidung: Naturnutzung durch Management</p> <p>Dialog: Kommunikation mit den Stakeholdern</p> <p>Entwicklung: Änderung marktlicher und rechtlicher Rahmenbedingungen, lernfähige Unternehmen</p> <p>Konformität: Orientierung an rechtlichen Vorgaben</p> <p>Verantwortung: Unternehmen beeinflussen durch Produkte und Werbung die Leitbilder/ Lebensstile von Menschen</p> <p>(Starke Betonung der „weichen“ Faktoren des menschlichen Handelns.)</p>

TAB. 20 Konzepte nachhaltiger Unternehmensführung
QUELLE Eigene Darstellung; Siebenhüner, 2000, S. 148ff.

Die dargestellten Ansätze gehen deutlich über die enge Umweltorientierung hinaus. Jetzt tritt auch die gewachsene ethische Verantwortung von Unternehmen im sozialen und gesamtwirtschaftlichen Rahmen in den Mittelpunkt. Vielfach werden Schwerpunkte auf Prinzipien und Leitlinien gelegt.

An neuartigen Anforderungen an die Unternehmensführung können folgende Elemente benannt werden:

- Einbeziehung sozialer Aspekte: gleichberechtigte Befriedigung materieller wie immaterieller Bedürfnisse der Stakeholder des Unternehmens
- Ausrichtung auf zukünftige Generationen: Bestimmung kritischer Grenzen für Emissionen oder Ressourcenverbräuche hinsichtlich einer dauerhaften Nutzung
- Bedürfnisorientierung: immaterielle Bedürfnisse im sozialen und ökologischen Bereich im Vordergrund, d.h. Sozial- und Ökologieverträglichkeit der Produktionsprozesse
- Kreislauforientierung: natürliche Stoff-Kreisläufe, damit langfristiges Überleben menschlicher Lebensformen
- Ressourcenschonung: auch absolute Schonung von nicht-nachwachsenden Rohstoffen, Ressourceneffizienz und technische Innovationen

- Entwicklungs- und Wandlungsfähigkeit: Lernprozesse auf individueller und organisationaler Ebene; Voraussetzung ist die Wandlungsfähigkeit in der strategischen Ausrichtung, in den unternehmensinternen Strukturen, in der Unternehmenskultur sowie im Rahmen der Personalentwicklung
- Kooperation: Orientierung auf Wertschöpfungskreisläufe und effizientes Stoffstrom-Management
- gesellschaftspolitische Verantwortung: freiwillige Selbstverpflichtungen und Dialogaktivitäten mit den Stakeholdern.

Hierbei erstreckt sich die Verantwortlichkeit der Unternehmen auch auf die Beteiligung an gesellschaftlichen Normierungsprozessen, die auf die Veränderung und Entwicklung individuellen Handelns in Richtung auf das Leitbild Sustainability abzielen. (Siebenhüner, 2000, S. 148 ff.)

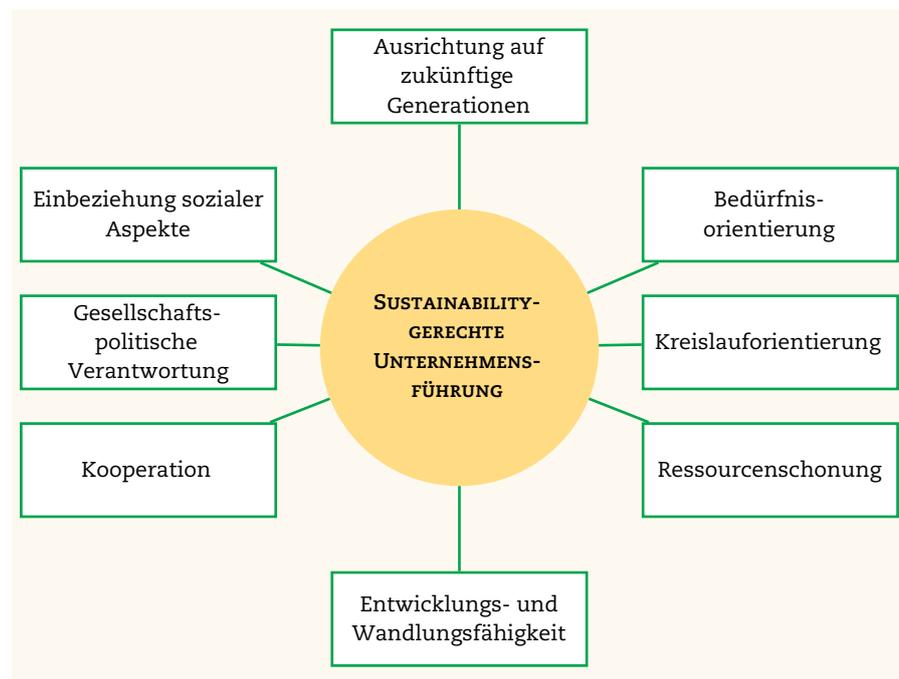


ABB. 21 Elemente sustainability-gerechter Unternehmensführung
QUELLE In Anlehnung an Siebenhüner, 2000, S. 156

3.5.4.4 FINANCIAL SUSTAINABILITY

Mit dem Anreiz, dass die Börse zukunftsfähige Unternehmen belohne, sollen Anleger „ethisch“ einwandfreie Aktienwerte kaufen. Geld verdienen und dabei die Umwelt schonen oder soziales Engagement fördern, schafft ein gutes Gewissen. Unternehmen erkennen, dass zwischen umwelt- und sozialverträglichem Wirtschaften und finanzieller Rendite ein positiver Zusammenhang besteht. Orientierungshilfen auf dem Markt für ethisch-ökologische Anlagen bieten eine Reihe von Indices.

- **Dow Jones Sustainability Group Index (DJSGI)**
Ausgangspunkt war ein 1993 erstelltes Ranking des Hamburger Umweltinstituts, das die Ökoeffizienz verschiedener Großunternehmen der chemischen Industrie unter die Lupe genommen hatte. Die Schweizer Gesellschaft Sustainable Asset Management (SAM) ging der Sache auf den Grund und verfolgte für den Zeitraum 1994 bis 1999 die Entwicklung der Aktienperformance der sechs führenden Chemieunternehmen, die positiv aufgefallen waren. Ergebnis war eine Aktienperfor-

mance von mehr als 300 % – gegenüber weniger als 200 % bei den Öko-Nachzüglern. SAM-Experten entwickelten deshalb einen Indikator für „nachhaltige Unternehmensführung“. (Münzing/Zollinger, 2001, S. 23)

Basierend auf dem Dow Jones Global Index (DJGI) bildet der DJSGI die Kursentwicklung der internationalen Unternehmen ab, die nach Kriterien der nachhaltigen Wertschöpfung zu den führenden 10 % ihrer Branche gehören. Lizenznehmer vermarkten den DJSGI über Index-Fonds. Es wird auf den langfristigen Shareholder Value hingewiesen, den Unternehmen mit dem Leitbild „Corporate Sustainability“ erreichen. Die Auswahl für die Aufnahme in den DJSGI erfolgt über fünf Leistungsprinzipien:

LEISTUNGSPRINZIPIEN	MERKMALE
Innovation	Product and service innovation that focus on technologies and systems that use financial, natural and social resources in an efficient, effective and economic manner over the long-term.
Governance	Setting the highest standards of corporate governance, including management quality and responsibility, organizational capability and corporate culture.
Shareholder	Meeting shareholders' demands for sound financial returns, long-term economic growth, long-term productivity increases, sharpened global competitiveness and contributions to intellectual capital.
Leadership	Leading the industry toward sustainability by setting standards for best practice and maintaining superior performance.
Society	Encouraging long lasting social well being in communities where they operate, interacting with different stakeholders (e.g. clients, suppliers, employees, government, local communities and NGOs) and responding to their specific and evolving needs thereby securing a long term „license to operate“, superior customer and employee loyalty and ultimately superior financial returns.

TAB. 21 Leistungsprinzipien für den DJSGI
QUELLE Eigene Darstellung; DJSGI, 2000

- **Kritische Würdigung DJSGI**
Aktienindices haben eine vergleichende Funktion. Der Nachhaltigkeitsindex Dow Jones Sustainability Group Index unterstützt einen doppelten Anspruch: Finanzmaß und das Maß für unternehmerische Nachhaltigkeit. Figge/Schaltegger stellten eine erste Bilanz über den Index, seine Performance und über die geäußerte Kritik auf. Zusammengefasst werden folgende Punkte angesprochen:
 - Bei der Einführung des DJSGI wurde auf die bessere Performance hingewiesen, mit dem Signal: Nachhaltigkeit lohnt sich. Die erfreuliche Entwicklung des Sustainability Index errechnete sich aber durch ein Backcasting. Eine Rückrechnung der Performance ist problematisch, da sie auf Informationen aus 1999 beruhen und sich die Zusammensetzung von Indices regelmäßig ändert: 30 Prozent aller Titel werden jedes Jahr ausgetauscht, somit hätten sich nur 17 Prozent der Titel vor fünf Jahren im Index befunden.
 - Aktienkurse spiegeln Erwartungen. Ein Aktienkurs steigt immer dann, wenn Erwartungen übertroffen werden. Ein Index nachhaltiger Unternehmen zeigt daher auch nicht, dass nachhaltige Unternehmen erfolgreicher sind. Hierzu müsste auch Gewinn oder Cash Flow von nachhaltigen und „traditionellen“ Unternehmen verglichen werden. Nachhaltigkeitsindices zeigen vielmehr, ob Investoren nachhaltige Unternehmen unterschätzt haben.
 - Nur die wenigsten Unternehmen des DJSGI dürften den Anlegererwartungen hinsichtlich Nachhaltigkeit entsprechen. Der Unterschied zu den herkömmlichen Indices ist fast nur für Experten erkennbar. Ein breiter Nachhaltigkeitsindex spiegelt immer auch die heutige Wirtschaft.

- Unter den 2000 Unternehmen des Dow Jones Global Index wurden die besten zehn Prozent identifiziert. Die Auswahl basierte letztlich auf zurückgesandten Fragebogen und Auskünften von ca. 600 Unternehmen. Es wurde eine Vorselektion getroffen, die nur wenig mit Nachhaltigkeit zu tun hatte.
- DJSGI hat die Erwartungen nicht erfüllt. Unter Marktbedingungen blieb er hinter dem konventionellen DJGI zurück. Der Grund für den negativen Trend wird in der starken Gewichtung Europas im Index gesehen, denn dort herrsche ein hohes Umweltschutzniveau. (Figge/Schaltegger, 2001, S. 98ff.)

3.5.4.5 BILANZEN DER NACHHALTIGKEIT

Nach Meinung von Kommunikationsexperten krankt das Konzept der Nachhaltigkeit daran, dass es sich überwiegend um einen Expertendialog handelt. Seine Komplexität mache aber auch die Kommunikation darüber schwierig, obwohl nachhaltiges Wirtschaften strategisch zur Imagebildung genutzt werden kann. Kein Unternehmen sehe bei Investitionen nur die Kostenseite, sondern wägt den erwarteten Nutzen mit den zu leistenden Kosten ab. Ein gutes Image sei unbezahlbar. Sustainability Communications sei keine betriebswirtschaftliche Kenngröße – sie zahle auf das Image-Konto ein. (Schönborn/Steinert, 2001, S. 10ff.)

Weil sich die Kriterien zur nachhaltigen Unternehmensführung noch stark in Bewegung befinden, gibt es noch keinen Katalog von Inhalten einer Nachhaltigkeits-Berichterstattung. Wichtig ist die schlüssige Einbindung der Berichterstattung in die sich entwickelnden globalen Governance-Strukturen.

Es geht einerseits um die Verankerung der Werte der Nachhaltigkeit in der Unternehmensleitung, andererseits geht es um die regelmäßige Information über die existierenden Ziele und die Zielerreichung von Unternehmen, um die externen Feed-Back-Mechanismen in Gang zu bringen.

Diese Ausgangslage hat das Institut für ökologische Wirtschaftsforschung (IÖW) und das Institut für Markt-Umwelt-Gesellschaft (imug) bewogen, diverse Leitfäden für Nachhaltigkeitsberichte zu prüfen. Ziel ist es, ein umfassendes Bild über das gesamte Unternehmen und dessen Verantwortung zu zeichnen. Dabei kann die Motivlage für die Berichterstattung unterschiedlich sein. Die Studie spricht folgende wichtige Punkte an

- **Zielgruppen**
Im Herbst 1996 führte das IÖW eine Studie (Clausen et al.) durch, bei der die Lesergruppen der Umweltberichte von Unternehmen befragt wurden. Größte Abnehmergruppen sind:
 - Mitarbeiter (83 %)
 - Kunden (83 %)
 - Öffentlichkeit am Standort (71 %)
 - Presse/Medien (62 %)
 - Behörden (57 %)
 - Umweltverbände (44 %)
 - Lieferanten (41 %)
 - Kapitalgeber (20 %)

Die Berichte sind zusätzliche Informationsquellen, die zwar wahrgenommen, aber nicht unmittelbar zu weiteren Reaktionen führen.

- **Sozialbilanz**
Sozialberichterstattung ist kein neues Thema. Schon in den vierziger Jahren wurde in den USA der Begriff des „Social Audit“ erstmalig in der Literatur erwähnt:

Unternehmen sollten soziale und gesellschaftliche Verantwortung übernehmen und auch darüber berichten. Weiteres Ziel war die Nutzung der Informationen über die gesellschaftlichen Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit als internes Managementinstrument.

In den 60er Jahren drang die soziale Betrachtungsweise des unternehmerischen Handelns auch in die betriebliche Praxis und nach Europa vor. Der Begriff „sozial“ wird meist auf betriebliche Sozialaufwendungen bezogen, während der englische Begriff „social“ eher die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen betrifft und mit „gesellschaftlich“ übersetzt wird.

1997 hat die CEPAA – Council on Economic Priorities Accreditation Agency – einen Mindeststandard „Social Accountability 8000“ (SA 8000) entwickelt, der auf der allgemeinen Erklärung der Menschenrechte und den ILO-Konventionen beruht und zur Sicherstellung der Einhaltung von ethischen Grundsätzen bei der Erstellung von Gütern und Dienstleistungen dienen soll. Die Übernahme von sozialer Verantwortung entlang der gesamten Wertschöpfungskette des Unternehmens soll mit Hilfe des SA 8000 überprüf- und zertifizierbar sein.

Ziel ist, den Anforderungen von Anspruchsgruppen an das Unternehmen gerecht werden zu können, die Glaubwürdigkeit des Unternehmens durch die Anwendung eines vergleichbaren Bewertungsinstrumentes zu erhöhen und so eine langfristige positive Beziehung zwischen den Stakeholdern und dem Unternehmen aufzubauen.

- **Nachhaltigkeitsberichte**

Die Global Reporting Initiative (GRI) wurde 1997 von der Coalition for Environmental Responsible Economies (CERES) in Boston ins Leben gerufen. Es sollte ein weltweit anzuwendender Leitfaden für die Erstellung von Nachhaltigkeitsberichten von Unternehmen entstehen. An der GRI sind Unternehmen, NGOs (Nicht-Regierungsorganisationen), Berater, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsverbände sowie andere Anspruchsgruppen beteiligt. Der Leitfaden ist in neun Abschnitte unterteilt mit folgender Gliederung:

LEITFADEN	GLIEDERUNGSPUNKTE
Global Reporting Initiative GRI	Stellungnahme der Geschäftsführung
	Schlüsselkennzahlen (Umweltschutz, Wirtschaftlichkeit, soziale Aspekte)
	Unternehmensprofil und Finanzkennzahlen
	Politik, Organisation und Managementsysteme
	Verhältnis zu den Anspruchsgruppen
	Managementleistungen
	Betriebliche Leistungen
	Produktbezogene Leistungen
	Nachhaltigkeitsüberblick

TAB. 22 Gliederung des Leitfadens GRI
QUELLE In Anlehnung an Clausen et al., 2000, S. 39

Kritisiert wurde, dass der Aufbau unsystematisch und flexibel, sehr technisch und quantitativ orientiert sei, d.h. mehr als Marketinginstrument diene. Nicht berücksichtigt wurden Größe, Branche und die Märkte des Unternehmens, was keinen wirklichen Leistungsvergleich zulasse. (Clausen et al., 2000, S. 21ff.)

- **Zukunft**

Mit großer Skepsis betrachtet Fichter die generelle Forderung von Nachhaltigkeitsberichten und bezweifelt, dass der klassische Umweltbericht bald abgelöst wird. Wohl würden Umweltthemen in Zukunft stärker mit ökonomischen und sozialen Fragestellungen verknüpft, im Kern bliebe es ein Umweltbericht. Die Informationsinteressen von Aktionären, Finanzanalysten, Mitarbeitern, Kunden,

Umweltgruppen etc. seien zu verschieden. Die Kunst bestehe in Zukunft darin, zielgruppenspezifische Interessen und thematische Integration zu verbinden mit Hilfe eines so genannten „Plattformkonzeptes“. Dies sei die Zukunft der Berichterstattung. (Fichter, 2001, S. 69ff.)

Eine völlig unbeachtete Perspektive zeigt Guggenberger auf. Wohin das Sustainability-Konzept uns generell führt, wird dahin gehend beantwortet, dass das Leitprinzip der Nachhaltigkeit in einem besonderen Spannungsverhältnis zur Neugier und Neuerungsaktivität, zur Risikobereitschaft und zum Wandel stehe.

Eine dauerhafte und durchhaltbare Entwicklung sei eine Illusion, denn weder die Natur noch der Mensch folge über eine beliebig lange Zeitstrecke hinweg eindeutig identifizierbarer Nachhaltigkeitskonzepte. Nachhaltigkeit gehöre mehr zur Kultur des Bewahrens – als des Bewirkens, zur Kultur des Unterlassens – als des Unternehmens. Im Kern ergehe durch das Leitbild Sustainability eine dreifache Aufforderung: zur Verantwortung, zur Verlangsamung und zum Verzicht. (Guggenberger, 1997, S. 28ff.)

3.5.5 ZUSAMMENFASSUNG

Nach den Organisationsmoden und den von ihnen transportierten Leitbildern des Business Process Reengineering, konzentrieren sich die heutigen Leitbilder auf die Steigerung des Unternehmenswertes und auf die Interessen verschiedener relevanter Personen und Gruppen.

Die Veränderung der deutschen Aktionärsstrukturen durch Zunahme der institutionellen Investoren und der Einfluss der anglo-amerikanischen Regeln auf die Kapitalmärkte ließ den Ruf nach einer Veränderung der Unternehmenskontrolle in deutschen börsennotierten Aktiengesellschaften laut werden. Das Ziel einer effizienten Corporate Governance widmet sich in erster Linie dem Interessenschutz der Eigenkapitalgeber und der Lösung des Principal-Agent-Problems.

Aus Sicht des Shareholder Value Ansatzes fordern die Anteilseigner vom Management die Steigerung des Unternehmenswertes. Geschäftsstrategien sollen am zukünftigen Cash Flow gemessen werden. Um dies zu erreichen, sollte sich das Unternehmen auf seine Kernkompetenzen konzentrieren.

Das Stakeholder Konzept – als erweitertes Managementmodell im Rahmen der wertorientierten Führung – fordert dagegen einen Ausgleich aller unterschiedlichen Interessen von gesellschaftlichen Gruppen und Individuen.

Werden die Ziele aller strategischen Anspruchsgruppen eines Unternehmens analysiert, so wird schnell offenbar, dass sich diese als ökonomische, ökologische und soziale Ziele unterscheiden lassen. Insbesondere die Verantwortung der Unternehmen gegenüber Mitarbeitern und der Gesellschaft gewann zusehends an Bedeutung. Das Konzept der Nachhaltigkeit (Sustainability) zielt auf die langfristige Werterhaltung.

Bei allen vier Leitbildern wird davon ausgegangen, dass Unternehmen, die sich danach ausrichten, mit einem Bonus der Financial Community rechnen können.

4

EMPIRISCHE FORSCHUNG

4.1 VORGEHENSWEISE

4.1.1 FORSCHUNGSABLAUF

Bei der Durchführung eines empirischen Forschungsprojektes lassen sich typische Arbeitsschritte unterscheiden, die dieser Arbeit zugrunde gelegt wurden. Der von Schnell et al. idealtypisch aufgezeigte Forschungsablauf wurde weitgehendst nachvollzogen, aber dem explorativen Charakter dieser Arbeit angepasst. Die Vorgehensweise gliedert sich in die folgenden Phasen:

FORSCHUNGSABLAUF	AKTIVITÄTEN
Auswahl Forschungsproblem	Formulierung der Forschungsfrage
Theoriebildung	Theorie liegt vor oder neue Theorie wird entwickelt
Operationalisierung	Präzisierung von Begriffen, Konzepten und deren Zuordnung zu beobachtbaren Sachverhalten (Indikatoren)
Untersuchungsform	Messinstrumente der Sozialwissenschaften, Pretests
Untersuchungseinheiten	Auswahl Personen und Messzeitpunkte für erwünschte Daten nach Untersuchungsdesign und finanziellen Mitteln; Auswahl der Elemente aus Grundgesamtheit
Datenerhebung	Befragung, Beobachtung, Inhaltsanalysen etc.
Datenanalyse	Quantitative oder qualitative Auswertungstechniken; Rückkoppelung zwischen Theorie und empirischen Resultaten
Publikation	Veröffentlichung der wissenschaftlichen Ergebnisse

TAB. 23 Idealtypischer Forschungsablauf
QUELLE Eigene Darstellung; Schnell et al., 1993, S. 117ff.

4.1.1.1 OPERATIONALISIERUNG

- **Forschungsproblem**
In welcher Art und Weise wird der Erfolgsfaktor „Interne Unternehmenskommunikation“ im Set der Nonfinancials in der Unternehmensanalyse und -bewertung durch Analysten berücksichtigt? Welche Rolle spielen dabei moderne Managementkonzepte, die nur durch eine leistungsfähige interne Kommunikation zielgerecht konkretisiert werden können?
- **Erkenntnisgewinn und Verstehen**
Da die Fragestellung eine Verknüpfung betriebswirtschaftlicher und kommunikationswissenschaftlicher Aspekte darstellt, konnte auf keine einzelne Theorie zurückgegriffen werden, die der Forschungsfrage gerecht würde. Auch entspricht es nicht der Zielsetzung dieser Arbeit, neue Theorien zu entwickeln. Im Vordergrund stand der Erkenntnisgewinn und das Verstehen des betriebswirtschaftlichen Kontextes sowie der fraktalen Beschreibung des Bewertungsgegenstandes „Interne Kommunikation“.
- **Begriffsbestimmungen, Konzepte**
Zur Erlangung von Erkenntnissen wurden einerseits Begriffe, Konzepte, Aussagen, die zum Verständnis der Bewertungspraxis von Analysten wichtig waren, untersucht. Andererseits wurde versucht, alle die Aspekte der internen Unternehmenskommunikation aufzuzeigen, die aus der Sicht der Analysten relevant sein könnten. Dabei wurden auch Theorien und Ansätze herangezogen, die Teilaspekte der innerbetrieblichen Kommunikation als Funktion und Kontext erklären. Die auf normativer, strategischer und praktischer Ebene vorgestellten Eckpunkte für die Gestaltung von interner Unternehmenskommunikation werden erst durch die Umsetzung in vorgegebene Leitbilder bzw. Managementkonzepte praxisrelevant und in ihrer Wirkung sichtbar. Fundamental sind die Wertpotentiale Unternehmenskultur, Managementqualität und Wissensmanagement.

Der weitere Forschungsablauf war im Besonderen geprägt von der qualitativen Forschung, die im Vergleich zur quantitativ-empirischen Sozialforschung sowohl in der ausgewählten Untersuchungsmethode als auch in der Auswertung eigene Wege beschreitet.

4.1.1.2 UNTERSUCHUNGSMETHODE BEFRAGUNG

Für die Gewinnung des empirischen Datenmaterials wurde als sozialwissenschaftliches Instrument die „Befragung“ ausgewählt. Ziel ist, Personen zu Aussagen über bestimmte Sachverhalte zu bewegen – im direkten Kontakt. Dabei werden individuelle Daten gesammelt, um sie in der Auswertung zu aggregativen Daten zu vereinigen. Im Rahmen dieser Erhebungsmethode können unterschiedliche Formen und Strukturierungsmerkmale angewandt werden:

STRUKTURIERUNGSMERKMALE	MODALITÄTEN
Befragungsstruktur	Unstrukturierte bis standardisierte Fragenkataloge bzw. Fragebogen
Medien	Schriftlich, telefonisch, persönlich bzw. per Post
Befragungsinhalte	Faktenfragen, Meinungsfragen, Überzeugungsfragen, Verhaltensfragen, Fragen nach Befragteigenschaften
Strukturierungsgrad	Offene und geschlossene Fragen
Interaktionssituation	Mögliche Fehler oder Störfaktoren liegen in bestimmten Erwartungen, sozialer Wahrnehmung, naive Annahme über Zweck der Befragung, bewusste oder unbewusste Fehlsteuerung der Kommunikation

TAB. 24 Strukturierungsmerkmale
QUELLE Eigene Darstellung; Schnell et al., 1993, S. 333ff.

Zur Befragung von Schlüsselgruppen eignet sich nach Hilger die **EXPLORATION**. In persönlichen, mündlichen Befragungen, die lediglich einem grob strukturierten, nicht standardisierten Gesprächsleitfaden folgen, können die Denkweisen, Motive, Einstellungen der Dialogpartner eruiert werden. Diese qualitativen Interviews kommen meist in Pilotstudien ergänzend zu anderen Methoden zum Einsatz. (Hilger, 1997, S. 82f.)

Für die Befragung der Analysten kann die von Schnell definierte „**WENIG STRUKTURIERTE INTERVIEWSITUATION**“ angewandt werden. Es bleibt dabei dem Interviewer überlassen, die Anordnung der Fragen und ihre Formulierung den Bedürfnissen und Vorstellungen der Befragten anzupassen. Diese Interviewtechnik wird vor allem verwendet, wenn der Forschungsgegenstand noch nicht in allen Dimensionen klar umrissen ist und eine Klärung notwendig erscheint oder um Untersuchungen mit stärker standardisierten Methoden vorzubereiten bzw. zu ergänzen. Diese Vorgehensweise ist am alltäglichen informellen Gespräch orientiert und eignet sich für die Befragung von Experten oder Gruppendiskussionen. (Schnell, 1993, S. 329)

4.1.1.3 AUSWAHL DER PROBANDEN

Als noch zutreffendere Beschreibung für die vorgesehenen Gespräche mit den Analysten bietet sich der Ansatz von Meuser/Nagel an. Die Autoren setzen sich innerhalb der qualitativen Forschung mit dem Verfahren des **OFFENEN, LEITFADEN-ORIENTIERTEN EXPERTINNENINTERVIEWS** auseinander. Im Unterschied zu anderen Formen des offenen Interviews bilden diese Interviews nicht die Gesamtperson als Gegenstand der Analyse ab, d.h. die Person mit ihren Orientierungen und Einstellungen im Kontext des individuellen und kollektiven Lebenszusammenhangs.

Der Kontext ist hier ein organisatorischer oder institutioneller Zusammenhang. Der Expertenstatus wird dabei in gewisser Weise vom Forscher verliehen, begrenzt auf eine spezifische Fragestellung. Experte ist, wer in irgendeiner Weise

Verantwortung trägt für die Problemlösung oder über einen privilegierten Zugang zu Informationen über Personen oder Entscheidungsprozesse verfügt. (Meuser/Nagel, 1991, S. 441ff.)

Die dieser Arbeit zugrunde gelegten Forschungsfragen zielen auf Analysten als Experten-Zielgruppe und Funktionsträger ab, da sie entscheiden, ob der qualitative Faktor „Interne Kommunikation“ in ihrer Unternehmensanalyse und -bewertung berücksichtigt wird. Diese Repräsentanten einer Finanzorganisation sollen Auskunft über ihre Aufgaben und ihr Handeln geben. Anhand dieses „Betriebswissens“ kann institutionsinternes Denken und Handeln erfasst werden.

Ausgehend von den Stakeholdern der „Financial Community“ wurde die Gruppe der „Analysten“ als Grundgesamtheit festgelegt. Als Meinungsführer am Kapitalmarkt haben sie großen Einfluss auf die Entscheidungen der Investoren und Wirtschaftsmedien. Aus dieser Grundgesamtheit wurden zehn Analysten telefonisch gezielt angesprochen, von denen sechs als Interviewpartner dann zur Verfügung standen. Von vornherein wurde aus Kapazitäts- und Zeitgründen eine überschaubare Fallzahl für die Interviews festgelegt. Zur Unterstützung der Auswahl wurden u.a. zwei Kriterien herangezogen:

- Ranking der Banken/Brokerhäuser „Die besten Prognosen für Deutschland bzw. Europa“, Studie von AQ Publications (Moerschen, 2001, S. 37) und
- Parität zwischen Sell-Side- und Buy-Side-Analysten.

Die Studienergebnisse stellen keinen Anspruch auf Repräsentativität, sondern verfolgen ausschließlich explorative Interessen.

Weitere Phasen wie Datenerhebung, Datensammlung und Datenanalyse werden in den nachfolgenden Kapiteln näher erläutert.

4.1.2 LEITFADENGESPRÄCHE

Die Expertengespräche sollten durch eine offene, teilstrukturierte Befragung unter Verwendung eines Interviewleitfadens erfolgen. Formal handelt es sich nach Schnell et al. bei solchen Interviewsituationen um Gespräche, die aufgrund vorbereiteter und vorformulierter Fragen strukturiert werden. Hierbei habe der Interviewer zwar die Möglichkeit, die Abfolge der Fragen je nach Verlauf des Gesprächs selbst festzulegen, ist jedoch gehalten, vorgegebene Frageformulierungen zu benutzen und den gesamten vorgegebenen Fragenkatalog innerhalb der Befragung abzuarbeiten. (Schnell et al., 1993, S. 329f.)

Der tatsächlichen Interviewsituation mit den Analysten kommen die Feststellungen von Meuser/Nagel näher. Diese haben mit offenen Leitfäden gearbeitet, weil leitfadenorientierte Gesprächsführung sowohl dem thematisch begrenzten Interesse des Forschers an dem Experten wie auch dem Expertenstatus des Gegenübers gerecht wird. Die in die Entwicklung eines Leitfadens eingehende Arbeit schließt aus, dass sich der Forscher als inkompetenter Gesprächspartner darstellt. Die Orientierung an einem Leitfaden schließt auch aus, dass das Gespräch sich in Themen verliert, die nichts zur Sache tun, und erlaubt zugleich dem Experten, seine Sache und Sicht der Dinge zu extemporieren.

- Als **VORTEIL** wird gesehen, dass gerade ein Leitfaden und nicht teilstandardisierte Befragung die Offenheit des Interviewverlaufes gewährleistet. Durch die Arbeit am Leitfaden macht sich der Forscher mit den anzusprechenden Themen vertraut, und dies bilde die Voraussetzung für eine „lockere“, unbürokratische Führung des Interviews. Erfüllungsbedingung sei, dass der Leitfaden nicht als zwingendes Ablaufmodell des Diskurses gehandhabt wird. (Meuser/Nagel, 1991, S. 448f.)
- Noch zu **BEDENKEN** gibt Schnell et al., dass nicht alle Befragten gleich gute Artikulationsfähigkeit bezüglich ihrer Einstellungen und Meinungen hätten. Auch die Wahrscheinlichkeit von Interviewereffekte steige durch unterschiedliche Fähig-

keiten der Interviewer, beim Notieren der Antwort dem Redefluss des Befragten zu folgen oder durch eigenständiges Editieren der Antwort Filterfunktion auszuüben. (Schnell et al., 1993, S. 342f.)

Diese Befürchtung traf bei den Analysten nicht zu, da deren Kommunikationsfähigkeit geschult ist durch ihren Status als exponierte Frager gegenüber Unternehmen, Inhouse-Präsentationen und durch ihre zahlreichen medialen Auftritte. Die Aufzeichnung der Gespräche auf Band begünstigte ein aufmerksames Zuhören der Interviewerin.

4.1.3 DATENERHEBUNG UND -SAMMLUNG

Aufgrund der begrenzten Fallzahl der Interviewpartner stand das Gelingen der Gespräche stark im Vordergrund. Um das Interesse von Anfang an wachzurufen und Vertrauen aufzubauen, erfolgte die Vorgehensweise der Befragung der Analysten in zeitlichen Phasen:

- **Kontaktaufnahme**
Aufgrund der vorgenannten Auswahlkriterien wurde bei selektierten Finanzinstituten in der Abteilung „Research“ nach Interviewpartnern angefragt. Zusätzlich erfolgte der Hinweis, dass die erhobenen Daten und Informationen nur in anonymisierter Form in die Auswertung der Aussagen einfließen würden.
- **Vorbereitung der Interviews**
Bei Zusage für einen Gesprächstermin erhielten die Probanden per E-Mail zum einen alle wichtigen formalen Daten über die Interviewerin, Universitätsinstitut und Zweck der explorativen Studie. Zum anderen wurde der in Tab. 25 niedergelegte Fragenkatalog übersandt, da die Beantwortung der Forschungsfragen nicht zum alltäglichen Rahmen der Analysten gehört.
- **Interviewsituation**
Alle sechs Befragungen wurden im Laufe September 2001 jeweils am Arbeitsort der Analysten durchgeführt und dauerten durchschnittlich eine Stunde. Alle Analysten hatten Betriebs-/Volkswirtschaft studiert und verfügen zudem über mehrjährige Berufserfahrung; sie sind teils in leitender Stellung tätig. Die schon vorab signalisierte Bandaufzeichnung führte zu einem offenen Gesprächsklima, was auch den Gedanken- und Gesprächsfluss der Analysten beflügelte.

BEREICHE	LEITFRAGEN
1. Erfolgsfaktoren	Was bestimmt den Wert eines Unternehmens in erster Linie? Welches sind die Schlüsselfaktoren für den Unternehmenserfolg (Reihenfolge)?
2. Interne Unternehmenskommunikation	Welchen Einfluss hat die Diskussion im Accounting-Sektor, die traditionelle Rechnungslegung und die Kennzahlensysteme um neue, nicht-finanzielle Managementinformationen zu erweitern? Welche Teilbereiche bzw. Indikatoren der internen Unternehmenskommunikation sind damit gemeint? Wie „sichtbar“ und bewertbar ist die Funktion der internen Kommunikation? Wie ist der Stellenwert von wissensbasierten Vermögenswerten?
3. Managementkonzepte und interne Kommunikation	In welcher Art und Weise wirken sich die vier folgenden Managementkonzepte auf die von Analysten gefertigten Unternehmensanalysen und -bewertungen aus? Corporate Governance/Shareholder Value/Stakeholder Konzept/Sustainability? Welche Rolle spielt dabei eine leistungsfähige interne Kommunikation?
4. Glaubwürdigkeit	In welcher Form bzw. anhand welcher Indikatoren könnte ein Unternehmen die Leistungsfähigkeit seiner internen Kommunikation plausibel darstellen? Erhöht sich der Unternehmenswert, wenn Dritte durch Zertifizierung, Rating, Ranking, Indices oder Benchmarking spezielle Faktoren „messbar“ machen?
5. Analyse	Auf welche Weise erfolgt der Ablauf einer Analyse und Bewertung von Wertpapieren bzw. Unternehmen: Informationsquellen, Art der Daten, nicht-finanzielle Erfolgsfaktoren und Informationsverarbeitung?

TAB. 25 Fragenkatalog für Leitfadengespräche
QUELLE Eigene Darstellung

4.1.4 DATENANALYSE IN DER QUALITATIVEN FORSCHUNG

Normalerweise arbeiten die Analysten überwiegend mit finanziellen Kennzahlensystemen und Bewertungsmethoden zur Erstellung von Fundamentalanalysen. Im Gegensatz dazu stehen für eine Bewertung der Leistungsfähigkeit des Erfolgsfaktors „Interne Kommunikation“ keine direkten quantitativen Messgrößen zur Verfügung. Um aber Aussagen zur Forschungsfrage zu erhalten, richtet sich somit die Methodenauswahl nach der Problemstellung. Mit der Wahl der offenen Leitfadengespräche wurde eine qualitative Forschungsmethode verwandt, um die Darstellung von Erfahrungen zu erfassen und neues Wissen anzueignen.

- **Validität und Reliabilität**

Aufgrund ihres offenen, subjektiven Charakters schätzt Herbst die Validitäts- und Reliabilitätsüberprüfungen bei qualitativen Forschungsmethoden eher schwierig oder gar unmöglich ein. Zwar bedürften diese hinsichtlich der Methodenauswahl und -durchführung auch gewisser Forschungsoperationen, sie würden sich jedoch bei der Erhebung nicht vorab festgelegter Merkmalskategorien bedienen.

Die herausragende Rolle, die die Operationalisierung von Begriffen im Rahmen quantitativer Untersuchungen einnimmt, muss bei qualitativen Methoden durch eine gezielte Berücksichtigung der spezifischen Untersuchungssituation erfolgen.

Die Objektivität lässt sich ausdrücken als Grad der Umfassendheit, mit der die aus Sicht der Befragten relevanten Inhalte unter Berücksichtigung der einfließenden situativen Kontextfaktoren erhoben werden. Die Forderung nach ausreichender Transparenz des Erhebungsablaufes kann durch die Offenlegung von Aufbau und Ablauf der Erhebung erfolgen. (Herbst, 2001)

- **Qualitative Auswertungsstrategie**

Die schwierige Aufgabe der Analyse von Textmaterialien, die mit Hilfe von offenen Leitfadengesprächen gewonnen werden, verlangt nach einem zeitökonomischen Verfahren. Durch die Vorgabe von Leitfragen zur Abfrage der Expertenmeinungen konnten schon thematische Strukturen für die Auswertung festgelegt werden.

Meuser/Nagel zielen in ihrer Auswertungsstrategie auf eine Vergleichbarkeit der Texte. Es gehe nicht darum, die „einmaligen“ Protokolle als individuellen Ausdruck seiner allgemeinen Struktur zu behandeln.

Ziel ist, im Vergleich mit den anderen Expertentexten das Überindividuell-Gemeinsame herauszuarbeiten. Im thematischen Vergleich können auch die Unterschiede, dokumentiert durch typische Äußerungen, festgestellt werden. Die Auswertung von Experteninterviews orientiert sich an thematischen Einheiten, an inhaltlich zusammengehörigen, über die Texte verstreuten Bemerkungen – nicht an der Sequenz von Äußerungen der Befragten. Die thematischen Schwerpunkte des Leitfadens stellen Vorformulierungen der Kategorien dar, die in der Auswertung aufgenommen bzw. modifiziert werden. (Meuser/Nagel, 1991, S. 451ff.)

4.2 ERGEBNISSE

Die auf Band aufgenommenen Interviews wurden alle transkribiert, d.h. die Aussagen der Analysten wurden wortgetreu schriftlich erfasst. Im Hinblick auf die leitenden Forschungsfragen wurden in einem zweiten Schritt die Aussagen der einzelnen Interviewpartner thematisch geordnet.

In der folgenden Auswertung der Ergebnisse werden thematisch vergleichbare Textpassagen aus den verschiedenen Interviews zusammengetragen. Die Antworten werden – dem Sinne nach – verdichtet zu Gemeinsamkeiten zusammengefasst und interpretiert wiedergegeben. Sind Abweichungen festzustellen oder Besonderheiten, so werden die Aussagen aufgrund der Zusicherung von Anonymität nicht mehr dem einzelnen Analysten zugeordnet.

Der Text stellt letztlich ein Dokument für eine Momentaufnahme von praxisrelevantem „Betriebswissen“ und Analysten-Meinungen dar. An diesem kann im Abgleich mit der Sekundäranalyse die Relevanz der Forschungsfragen bzw. die Möglichkeit der Bewertung der „Internen Unternehmenskommunikation“ beurteilt werden. Die wichtigsten Ergebnisse werden nachfolgend – an Themen ausgerichtet – zusammengefasst.

4.2.1 THEMA „ERFOLGSFAKTOREN“

- **Wert des Unternehmens**

Das alles Entscheidende ist übereinstimmend der wirtschaftliche Erfolg, der am Gewinn und häufiger am Cash Flow der Zukunft gemessen wird.

Anhand von Bewertungsmodellen – am häufigsten verwendet wird das DCF-Modell (Discounted Cash Flow) – wird der Wert des Unternehmens durch Abdiskontierung bestimmt. Grundlage ist die Summe der erzielbaren Gewinne. Somit ist der Barwert der Treiber des Unternehmenswertes zusammen mit dem eingesetzten Zinsniveau. Diese „festen“ Zahlen machen teils 80 % der Bewertung aus. Die Ergebnisse der technischen Chartanalysen fließen auch ein.

Plandaten der Unternehmen werden zuerst auf die Realitätsnähe hin untersucht. Insbesondere bei den Wachstumsunternehmen sind Strategie und Businessmodell zu hinterfragen. Auf der materiellen Kennzahlenbasis, die die Ertragsperspektiven eines Unternehmens aufzeigen sollen, werden Peer-Group-Vergleiche angestellt, d.h. Unternehmen haben gleiche oder ähnliche Produkte/Dienstleistungen. Allgemein üblich ist es, Kennzahlen in Relation zu setzen bzw. das Ergebnis in Relation zu den Risiken zu zeigen.

Da sich Bewertungen von Faktoren auch an deren Priorität ausrichten, werden diese in Tab. 26 für die einzelnen Analysten dargestellt. Gemeinsam ist, dass die Schlüsselfaktoren vom Produkt- und Unternehmenslebenszyklus, von der Branche und von den situativen Umwelteinflüssen abhängen.

ANALYST	SCHLÜSSELFAKTOREN
1	Marktstellung - Wettbewerbssituation - Management - Kundenbindung - Produktqualität - Technologie und Know-how - Kapitalkraft
2	Produkte/Dienstleistungen - Wachstumsbranche - Wettbewerbssituation - gute interne Organisation und Management - Know-how
3	Discounted Cash Flow - Peer-Group-Vergleich - Management - Geschäftsmodell - Nachhaltigkeit - Produktlebenszyklus
4	Managementfähigkeiten: Erfahrung und Gespür für Filmgeschäft - Kontaktnetz - Marktpositionierung
5	Cash Flow - Gewinnerwartung - Peer-Group-Vergleich - interne Maßnahmen zur Umsetzung von Visionen/Leitbildern - erfolgreiche Kerngeschäftsfelder - Technologieführerschaft über Marktanteile
6	Marktstellung - Wettbewerbsstruktur - Innovationskraft - Forschung und Entwicklung (Patente, neue Produkte) - Berücksichtigung Kultur, Ethik, Recht - Managementqualitäten: Gefahren und Chancen bei Produkten erkennen, Reaktion und Verhalten bei Vorkommnissen, Kommunikationsfähigkeit

TAB. 26 Benennung von Schlüsselfaktoren
QUELLE Eigene Darstellung

4.2.2 THEMA „INTERNE UNTERNEHMENSKOMMUNIKATION“

- **Managementqualität**

Übereinstimmender Tenor war, dass die Managementqualität eine entscheidende Rolle spielt.

Teils werden diese Qualitäten anhand einer 50-seitigen Checkliste abgefragt. Andere haben kein Raster, verschaffen sich aber durch gezielte Fragen einen Eindruck von der Persönlichkeit: Ist es ein Fachmann, ein Überflieger, ein Koordinator? Wichtig ist, ob die Nachfolgeregelung Kontinuität und Qualität in der Unternehmensführung verspricht. Natürlich unterliegen die Analysten dabei ihrer Sympathie und Antipathie. Letztlich wolle man aber keine Schulnoten für Manager vergeben.

Managementqualität sei eine sehr volatile Sache: Zuerst würden Manager als Messias gefeiert und bei Kursverlusten kämen dann Bedenken. Gegen Einflüsse wie z.B. Konjunkturschwächen und fallende Kurse sei auch der beste Manager nicht gewappnet. Evtl. falle sein Unternehmenskurs weniger als der Konkurrenz-Kurs. Die Ursachen für Managementqualität seien schwer festzumachen, wenn Gewinne sinken oder Kurse explodieren. Es gehöre auch Fortune dazu.

Abgefragt wird der Lebenslauf, die Ausbildung und die Erfahrung. Was hat er aus dem Unternehmen gemacht? Wie lange ist er/sie schon dabei? Selbst ein Ehering kann Rückschlüsse auf den Familienrückhalt zulassen. Im Spezialfall Filmgeschäft sind die Kernqualitäten der Manager in der Qualität der Produktion zu suchen. Die Produktionserfahrung ist in guten Filmproduktionen sichtbar und schlägt sich auch in der Analysten-Bewertung nieder. So eine Firma biete zu vergleichbaren Unternehmen mehr Sicherheit.

Es wurde auf die differenten Strukturen hingewiesen. Bei der Old Economy spielt die Managementqualität anscheinend nicht so die große Rolle. Dort gäbe es Strukturen, die viel fester seien bzw. Kontrollen durch Aufsichtsrat, Banken und Medien. Am Neuen Markt kontrollieren eher die Medien, da oft der Aufsichtsrat am Unternehmen beteiligt sei. So war auch die Kennzahl „Cash Burn Rate“ ein Kriterium: Je schneller Geld vernichtet wurde, desto besser war der Manager. Heute wird wieder auf den Substanzwert geschaut.

Als Risiko beurteilt wird in jungen Firmen eine One-Man-Show bzw. eine dominierende Figur im vielköpfigen Vorstand. Bei Ausfall wirkt sich das auf den Aktienkurs und die Existenz des Unternehmens aus. Die Zusammensetzung des Managements ist wichtig in Bezug auf die Produktkenntnisse und den nachhaltigen Erfolg. Häufig gab es bei den Finanzvorständen Probleme, weil diese den Anforderungen börsennotierter Unternehmen nicht gewachsen waren. Dies wird alles in den Grobanalysen bzw. konzentriert in den Studien wiedergegeben.

- **Mitarbeiterführung**

Der Führungsstil gilt als wichtig. Es wird ein Zusammenhang zwischen guter Führung und Erfolg gesehen. Managementqualität sei eine Voraussetzung dafür, dass der Mitarbeiter sich ernstgenommen fühlt. Dabei soll die interne Kommunikation mit Inhalt gefüllt sein und weniger mit Worthülsen. Den Mitarbeitern sei aber bekannt, welcher Führungsstil im Hause herrsche und richten sich danach.

Wie der Manager mit seinen Mitarbeitern umgeht, sei nicht sichtbar. Über die Presse erfahre man manchmal, welcher Vorstand beliebt ist und welchen Ruf er hat. Man mache sich zwar ein Bild, wie der Mensch privat sei und ob er so auch gegenüber den Mitarbeitern auftrete, aber dieser Eindruck fließe nicht in die Bewertung ein. Begrüßt wird, wenn Manager ziemlich offen und ehrlich sind. Aber Schlüsse würden keine gezogen, wenn die Zahlen stimmen. Wenn die Firma immer gute Zahlen hatte, dann könne man annehmen, dass der Vorstand Druck auf die Mitarbeiter mache, auch wenn er nicht so beliebt sei.

Bei Präsentationen würde der Führungsstil oft offenbar (wer das Sagen hat), ob teamorientiert oder autoritär. Das hänge auch ab von der Branche. Aber es wird für gut gehalten, die Hierarchieebenen transparent zu gestalten und Mitarbeiter einzubinden. Doch abgefragt wird dies nicht.

- **Fluktuation und Mitarbeiterzufriedenheit**

Als wichtiger Punkt wurde immer wieder die Fluktuationsrate genannt. Meistens gibt es keine konkrete Antwort zur Mitarbeiterzufriedenheit bzw. es gibt wenig Information über die Mitarbeiterentwicklung. *„Von Unternehmen bekommen wir nichts über Führungsstil, Wissensmanagement und Mitarbeiterzufriedenheit gesagt. Das erfahren wir über externe Quellen.“* Aber Themenkomplexe wie Stock-Option-Pläne, Entlohnungssysteme und Anreize für Mitarbeiter sind Punkte bei Analystenfragen. Dabei seien die bei den Start-ups zur Mitarbeiter-Bindung vorhandenen Optionsprogramme alle geplatzt, was die Fluktuationsrate hoch trieb.

Weil es schwierig ist, neue Leute zu akquirieren und sich dies in hohen Kosten niederschläge, wird nach der Fluktuation gefragt, wobei Unterscheidungen zwischen Old und New Economy gemacht werden müssten. In großen Unternehmen seien die Leute eher ersetzbar als bei jungen Firmen, wo der Firmengründer oft die treibende Kraft sei und als Risikozuschlag in die Bewertung eingehe. Sehr entscheidend sei, das Personal durch Anreize zu binden wie Ausbildung und Beteiligungssysteme sowie die gesuchten Leute zu finden.

Festgestellt wurde, dass ab dem mittleren Management die Mobilität ein wichtiger Faktor ist, was sich in der Fluktuation bemerkbar macht. Auch der Wandel in der Gesellschaft habe Fluktuation zu einem Problem gemacht und damit zu einem Unternehmensproblem. Die langfristige Bindung der Mitarbeiter sei aus Gründen des Return on Investment ein Vorteil, denn Fluktuation bedeute auch Wissensabfluss.

Die Mitarbeiterzufriedenheit wird in der Regel nicht abgefragt. Nur wenn es Hinweise gibt, dass der Arbeitsfriede nicht gewährleistet ist, gilt dies als Negativpunkt. Denn das koste Geld. Was auf der operativen Ebene stattfindet wird erst erkennbar, wenn sich z. B. gewisse Produkte am Markt nicht absetzen lassen. Oder das Management teile nur mit, dass aufgrund einer neuen Vision, gekoppelt mit einem Leitbild, die Mitarbeiter zu Schulungsmaßnahmen geschickt werden, um den Wissensvorsprung aufrechtzuerhalten. Wenn Gruppenarbeit angekündigt wurde, könne dies bei den Unternehmensbesuchen der Analysten an der Realität gemessen werden.

- **Interne Kommunikation**

„Als *erstes fällt einem dabei ein Leitbild ein.*“ Doch letztlich sei nicht das Leitbild entscheidend, sondern wie es im Unternehmen gelebt wird. Die interne Kommunikation wird für wichtig erachtet. Aber alle berichten, dass sie kaum Einblick hätten, weil die Unternehmen nicht über interne Kommunikation berichten. „*Ein Unternehmen lässt sich schwer in die Karten schauen.*“ Es fehle der „internal view“ wie ihn z.B. die Wirtschaftsprüfer hätten. Diese seien mehrwöchig vor Ort und hätten Einblick in die Bücher. Den Testaten der Wirtschaftsprüfer wird geglaubt. Letztlich vertrauen die Analysten auf die Aussagen des Managements und setzen eine leistungsfähige Organisation und Kommunikation voraus. Von einem Management, das sich gut auskenne in der Branche, dürfe man die richtigen Entscheidungen erwarten. Ansprechpartner im Unternehmen sind fast immer Vorstand, Finanzvorstand und Investor Relations Manager. Da sei der Kontakt relativ eng.

Was man sehe, seien größere Events für die Mitarbeiter. Oder man gehe die „Kommunikationswege ab“ und beurteile die Arbeit der PR-Abteilung nach außen. „*Wenn sie nach außen natürlich nicht vollständig ist, Mängel hat, geht man davon aus, dass es nach innen auch so ist. Man muss ja irgendwo eine Vergleichslinie ziehen.*“ Oder man frage sich, ob die Mitarbeiter im Unternehmen Bescheid wissen bzw. ob die eine Hand wisse was die andere tue.

Welche Medieninstrumente intern benutzt werden, interessiert nicht. Es wird davon ausgegangen, dass alle Unternehmen z.B. Mitarbeiterzeitung und Intranet hätten. Nur bei Kenntnis, dass Abläufe sehr schlecht laufen, werde man aufmerksam. Eine Leistungsfähigkeit der internen Kommunikation sei nicht messbar an der Anzahl der internen E-Mails; eine Mitarbeiterzeitschrift hänge vom Inhalt ab. Als interne Kommunikationsmaßnahme wird ein Beschwerdemanagement für wichtig erachtet.

Die interne Kommunikation sei insbesondere gefordert, Mitarbeiter für langfristig angelegte Projekte zu begeistern, auch wenn ein Kosten-Kontrollmechanismus evtl. ein kurzfristiges Denken fördert. Gute Ideen brauchen Kapital und Zeit.

4.2.3 THEMA „BEDEUTUNG DER NONFINANCIALS“

- **Diskussion im Accounting Sektor**

Die Idee wird sehr positiv aufgenommen, zunehmend die nicht-finanziellen Kennzahlen in Bewertungen einzubeziehen, da es heute meist um immaterielle Güter geht. Man versucht aus der Vergangenheit oder der Gegenwart die Zukunft abzuleiten. Doch hat die Diskussion die Analysten in der Praxis noch nicht „so hundertprozentig“ erreicht. Es gäbe noch keine realen Ansätze im Accounting Sektor, die weichen Faktoren in irgendeiner Form griffig zu machen bzw. kein schematisches Modell zum Abhaken oder Gewichten. Eher zähle die Erfahrung des Analysten, sein Gefühl, seine Urteilskraft. „*Ein erfahrener Analyst punktet im Gehirn. Er wird sensible Punkte abfragen und schauen, wie das Unternehmen bei diesen Fragen aufgestellt ist.*“

Eher wird eine Renaissance der betriebswirtschaftlichen Kennzahlen gesehen, die während der Hochphase des Neuen Marktes zur Seite gelegt wurden. Begrüßt werden neue Kennzahlen, um zu sehen, ob Lücken da sind. Aber die Frage sei, ob sich diese Kennzahlen durchsetzen ohne historischen Bezug.

Die Frage der Messbarkeit muss geklärt werden bzw. der Aufwand muss gering sein. Sonst werden Zahlen wie Marktanteilsentwicklung, Absatz der Produkte genommen, weil man davon ausgeht, dass die Fähigkeit, gute Produkte zu entwickeln und zu verkaufen, vorhanden ist. Aus den Kennziffern wird auf Fähigkeit des Humankapitals geschlossen. In der Bewertung wird auch die Kostensteigerung durch Suche nach Personal berücksichtigt.

- **Wissensbasierte Vermögenswerte**
Eine Unternehmensbewertung ohne immaterielle Güterbewertung sei schlichtweg unsinnig. In der Vergangenheit seien es die Substanzwerte gewesen, heute stehen auf der Aktivseite im Prinzip nur immaterielle Güter. Bei Filmfirmen ist das Vermögen immateriell und durch die sich häufig ändernde Marktnachfrage schwer zu bewerten.

Das Wissensmanagement wird differenziert gesehen. Bei Großkonzernen wird davon ausgegangen, dass sie dieses Thema im Griff hätten, und somit sei es kein Thema. Andere Analysten möchten über die Intensität der internen Ausbildung informiert werden. Fortbildungsmaßnahmen und Bindung der Mitarbeiter können als Maßstab genutzt werden wie auch die Innovationskraft oder Technologielücken.

Was die Bewertung des Wissens angeht, werden Probleme gesehen. Bei den IPOs hat man „solche Sachen“ früher bewertet, heute geht der Ansatz zum Nichtbewerten hin. Wie solle man Mitarbeiter-Know-how bewerten, wenn Mitarbeiter abwandern, oder Software, die sich am Markt nicht durchsetze? Beim Filmvermögen versucht man den Abschreibungsmodus zu vereinheitlichen; das Know-how bzw. die Erfahrung von Mitarbeitern und Management fließt in die Bewertung mit ein.

Zur Einschätzung von Markenpotentialen liefern Forschungsinstitute entsprechende Kennziffern, die Analysten nutzen. Das Problem bei weichen Faktoren ist die höhere Fehlerquote in der Abschätzung. Ob eine Formel wie von Lev (siehe S. 30) das Wissenskapital darstellen kann, wird skeptisch gesehen. Zwischen den Branchen gäbe es riesige Unterschiede und damit könne eine Bewertung immaterieller Vermögenswerte nicht 1 : 1 übertragen werden. Oft sei es hilfreich, die eigenen Spezialisten im Haus über eine Software-Qualität zu befragen.

4.2.4 THEMA „MANAGEMENTKONZEPTE“

- **Leitbilder**
Es gibt divergierende Meinungen über die Bewertung. Einerseits werden Leitbilder „wohlwollend“ aufgenommen, weil daraus eine Ernsthaftigkeit des Unternehmens, sich mit Führungskonzepten zu beschäftigen, sichtbar wird. Andererseits ist entscheidender, welche Zahlen das Unternehmen liefert sowie Faktoren wie Wachstumschancen, Nachhaltigkeit, Produktlebenszyklus oder das Management. Letzteres könne man bei großen Werten auch austauschen. Die „internen Sachen“ seien nicht so wichtig für die Einschätzung, eher beruhigend zu wissen. Wenn durch eine Fusion ein neues Leitbild zur Marke wird, dann seien Leute bereit, mehr Geld für eine Aktie auszugeben, weil das Unternehmen als Marke nicht so krisenanfällig sei.
- **Corporate Governance (CG)**
Deutschland sei noch weit entfernt, ein Niveau zu haben, wie es eigentlich in modernen Gesellschaften und einem leistungsfähigen Kapitalmarkt notwendig sei. Angeprangert wird die oft nicht vorhandene Trennung von Aufsichtsrats- und Beratungsmandat. Eigentlich müsste die Initiative zu CG vom Aufsichtsrat ausgehen. Die neuen Regeln kämen teils von ehemaligen Vorständen und Aufsichtsräten, so dass sich allzu schnell Gravierendes nicht ändere.

Wenn Unternehmen ihre Pflichten korrekt erfüllen, wird kein Anlass für eine höhere Bewertung gesehen. Man wolle sich auf die Zahlen verlassen können. Ist das Management dabei noch erfahren und solide, dann würde das zur Beruhigung (Sicherheit) beitragen und man könne höhere Kennzahlen zubilligen. Das Reden über Corporate Governance nehme zu, aber sei derzeit nicht so wichtig. Beachtung finden sollte das Verhältnis von Unternehmen und Wirtschaftsprüfern wegen der Verlässlichkeit der laufenden Quartalsprüfungen. Die Mitbestimmung wird eher als Defizit angesehen, obwohl im Aufsichtsrat sicher oft stillschweigende Abkommen zwischen Kapital und Arbeit geschlossen würden. Positiv betrachtet wird, wenn ein Unternehmen offensiv mit diesen Rahmenbedingungen umgeht, „dann kann dies auch ein qualitatives Plus sein.“

- **Shareholder Value Konzept**

Über dieses Konzept gab es Äußerungen zu zwei Aspekten: zur Rolle des Aktienkurses und zur Rolle der Shareholder als Stakeholder. Der Shareholder Value weist darauf hin, dass, wer einer Kapitalgesellschaft (AG) Kapital zur Verfügung stelle, dafür bestimmte Rechte bekomme. Früher hätten Vorstände so getan, als ob die Firma ihnen gehöre, was sich wenigstens jetzt in der Rhetorik ändere. Wenn sich ein Unternehmen streng nach dem Shareholder Value ausrichte, sei dies durch die Transparenz der strategischen Entscheidungen auszumachen, d.h. es schlage sich in Zahlen nieder. Deshalb wäre eine reine Proklamation gegenüber den Analysten nicht relevant.

Seitdem die Aktienkurse fallen, würde nicht mehr über den Shareholder Value gesprochen. Doch dieser drücke den Wert des Unternehmens aus und sei somit auch Schutz gegen Übernahmen. Wenn der Kurs steige, sei das für Mitarbeiter-Jobs gut. Eine Koppelung – hohe Kurse führen zu hohem Arbeitsplatzabbau – hätte nur für Außenstehende so ausgesehen. Jetzt „sehen wir Massenentlassungen und Kurse brechen ein“. Letztlich sei die Erwartungshaltung für die Kursentwicklung entscheidend.

Viele Neue Markt-Firmen hätten versucht, die Stakeholder zu Shareholder zu machen. Aber wenn die Aktie falle, gäbe es wenig Ansporn für Mitarbeiterprogramme und Identifikation über Aktien. Richtig verstanden, d.h. wenn langfristig angelegt, sei der Shareholder Value Ansatz im Sinne der Stakeholder. Damit ist nicht ein kurzfristiges Puschen des Aktienwertes mit „irgendwelchen News“ gemeint. Aufgrund der Mitbestimmung in Deutschland werde insbesondere der Stakeholder Ansatz betont. Aber es wird eine Mischung bevorzugt wie bei Siemens: Die Kennzahl EVA wird auf die Mitarbeiter heruntergebrochen, damit diese selbst die Kosten optimieren können. Doch braucht dieses Vorgehen neues Denken. „Jeder Mitarbeiter wird zum Unternehmer.“

- **Stakeholder Ansatz**

Dieser Ansatz spiegele die Realität. Er wurde als überzeugend in der Kombination angesehen; einen reinen Shareholder Value gäbe es nicht. Es sieht nach „alter Wein in neuen Schläuchen“ aus, da Vorstände sich sehr wohl überlegen, die Mitarbeiter zu berücksichtigen und als „good citizen“ aufzutreten. Sympathisch sei der Ansatz auch, weil kurzfristig betriebene Geschäftspolitik keinen Horizont habe. Es sei zu erwarten, dass die Aktienanlage als Element der Altersversorgung genutzt wird, und es komme somit auf die Kontinuität der Unternehmens- und Ergebnisentwicklung an.

- **Sustainability**

Als relativ neues Konzept fehle die Erfahrung, so etwas zu bewerten. Dabei wurde der Begriff Nachhaltigkeit interpretiert als nachhaltiges Wirtschaften und Erhalt der Umweltressourcen sowie als Ausdruck für die Verlässlichkeit der Daten und der langfristigen Weiterentwicklung der Unternehmen. Natürlich sei eine Berichterstattung positiv zu sehen. Die Firmen müssten dies tun, auch wenn nicht jeder gelistete Punkt als „sinnvoll erachtet“ werde. In den Sozialbilanzen könne über Aus- und Fortbildung und Arbeitszeitmodelle berichtet werden. Wichtig sei die Informationsoffenheit nach außen und innen. Wenn ein Unternehmen nach außen schlecht kommuniziere, frage man sich, wie Dinge intern organisiert bzw. ob Leitbilder nur „Wischiwaschi“ seien. Letztlich zähle das Bild des Unternehmens.

Die Ethikfonds hätten eine gute Entwicklung genommen mit dem Motto: Geld anlegen an der Börse und etwas Gutes dabei tun. Mit dem Index DJSI (Dow Jones Sustainability Growth Index) haben sich nicht alle Analysten auseinandergesetzt. Kritisch vermerkt wird die Zusammensetzung hinsichtlich der aufgenommenen Unternehmen und die zugrunde liegenden Kriterien. „Wie werden diese Nachhaltigkeitskomponenten gemessen?“ Es sei unumgänglich, dass der Analyst in Sustainability-Kategorien mitdenke. Die Analysten waren überzeugt, dass sich dieser Ansatz durchsetzen wird. Wenn Unternehmen nachhaltig Wert schaffen, der über den Produkterfolg gehe, dann hätten sie einen Bonus verdient. Nachhaltigkeit bedeute Ressourcenschonung, was Kosten vermeide.

4.2.5 THEMA „GLAUBWÜRDIGKEIT“

- **Glaubwürdigkeit des Managements**
„Das Wichtigste, worauf wir Analysten angewiesen sind, ist die Glaubwürdigkeit und das Vertrauen in das Management.“ Wenn das Unternehmen in der Vergangenheit vernünftig kommuniziert hätte, dann würden auch mal Enttäuschungen und schlechte Phasen verziehen. Doch träfe dies nicht zu bei zerstörtem Vertrauen. Der Vorstand solle sich auf sein Geschäft konzentrieren und nicht pausenlos von Investor zu Investor fahren bzw. sich in den Medien nicht hochpuschen lassen. Man wolle dem Management glauben können, deshalb sei Kontinuität und eine stimmige Vision wichtig. Als Maßstab für Glaubwürdigkeit dienen die Prognosen der Unternehmen.
- **Stellenwert Einschätzung durch Dritte**
Alle waren der Meinung, dass Beurteilungen durch Dritte (Rating, Ranking, Zertifizierung etc.) mit Skepsis und Vorbehalt zu betrachten sind; vor allem, wenn sie durch die Unternehmen bezahlt werden. Dann sei die Unabhängigkeit der Meinung nicht mehr gegeben. Die Zahlen seien sehr nett, aber z.B. ein Geschäftsberichtsranking würde nicht als ein großer Vorteil für die Einschätzung gesehen. Wenn Mitarbeiter Unternehmen gut beurteilen, heiße dies nicht, dass das Unternehmen viel Geld verdiene.

Einen höheren Stellenwert haben Einschätzungen durch bekannte, seriöse Quellen wie Standard & Poor's, Forschungsinstitute oder Institute wie die Europäische Flugbehörde. Das seien nicht irgendwelche unbekanntes Unternehmen, sondern diese verstünden etwas vom Geschäft. Trotzdem beschäftigen sich Analysten mit den Einschätzungen durch Dritte, um deren Inhalte zu überprüfen.

Die Beteiligung der Unternehmen an unabhängigen Rankings wird befürwortet. Man könne dann in Analystenkonferenzen die Unternehmen bitten, zu den Kriterienpunkten Stellung zu nehmen bzw. die Unternehmen müssten begründen, warum sie nicht bei der Prämierung dabei sind.

4.2.6 THEMA „INFORMATIONSQLLEN“

- **Unternehmen**
Als Quellen werden Pflichtveröffentlichungen und zusätzliches Material sowie Betriebsbesichtigungen genannt. Der Kontakt besteht überwiegend zu Vorstand, Finanzvorstand und Investor Relations Manager, die verschiedene Wissensstände hätten. Mehr und mehr würden auch Controlling und Buchhaltung miteinbezogen. Befragt werde auch die Kundenseite, z.B. beim Film die Einkäufer der TV-Studios. Oder man gehe auf einschlägige Messen und Kongresse.

Die Befragung von Mitarbeitern ist eine Ausnahme. Ein Analyst meint: „Wir erfahren oft mehr von Mitarbeitern der untersten Ebene, als vom Vorstand.“ Man nutze informelle Wege und befrage Dritte – wie Fachleute aus der Industrie, die man kenne, Studienkollegen, frühere Mitarbeiter. Diese könnten die Wahrnehmungen der Analysten bewerten. Ein anderer befragt die Taxifahrer nach dem Ruf der zu besuchenden Firma und spricht mit dem Pförtner. Insbesondere wird immer wieder die Leistungsfähigkeit der Investor Relations Abteilung geprüft. Werde man ernst genommen mit seinen Informationswünschen, und wie schnell erhalte man die angeforderten Informationen?

„Die externe Kommunikation ist die einzige, die wir sehen.“ Das sei aber gefilterte Information, da z.B. auch Bilanz und GuV-Rechnung Wahlmöglichkeiten zulassen. Gerade bei der externen Kommunikation hätte man bei manchen Unternehmen ein Desaster erlebt. „Viele Unternehmen haben immer noch nicht verstanden, wie man Glaubwürdigkeit im allgemeinen Umfeld und in der Financial Community gewinnen können muss.“ Analysten könnten Unternehmen nur dann richtig einstufen, wenn ein transparenter Blick gewährt würde: zeitnah, korrekt, true and fair view. Weil das nicht immer geschehe, seien Analysten extrem sensibel in diesem Punkt und hellwach aufgrund der Enttäuschungen.

Mehrmals wurde die Verkettung der externen und internen Kommunikation angesprochen. Ein Mangel in der externen Kommunikation wird auf die Leistungsfähigkeit der internen Kommunikation übertragen. Wer unqualifiziert und unkultiviert mit der Öffentlichkeit umspringe, da sei es wohl im Hause nicht besser bestellt. Erfolgt Revisionen der Daten in sehr kurzfristigen Zeiträumen, dann müsse intern auch etwas nicht funktionieren. Bestimmt würden Informationen nicht richtig fließen oder es gäbe verschiedene Einschätzungen im Hause im Gegensatz zum extern Gesagten. Widersprüche in der Außenkommunikation führen zu Enttäuschungen am Kapitalmarkt.

- **Analysten**

Ein reger Austausch herrscht unter den Analystenkollegen. Es werden die eigenen Einschätzungen bezüglich weicher Faktoren abgeglichen. Vor allem wird über das Management gesprochen. Bei den Kennzahlen verlässt sich jeder auf die eigenen Methoden. Informationsquelle ist auch das interne Material in den Banken und Brokerhäusern bzw. Gespräche mit den Kollegen.

Die Forderung nach „investigativen Analysten“ wird zweiseitig gesehen. Einerseits würde das den Berufsstand überfordern bzw. man müsse die Grenzen von Analysen sehen. Die prognostizierten Zahlen könne man zwar kritisch hinterfragen, aber man sei auf die Information vom Unternehmen und dessen Glaubwürdigkeit angewiesen. Andererseits: *„Wir sind kritischer geworden; wir haben dazu gelernt.“* Auf der anderen Seite wäre es bei IPOs gut gewesen, andere hätten die Unternehmen vor dem Börsengang stärker geprüft wie Detektive. Qualitative Faktoren würden künftig bei der Einstufung von Unternehmen eine größere Rolle spielen, denn wenn *„diese Dinge nicht stimmen, dann stimmt nach einer gewissen Zeit auch das Ergebnis nicht.“*

4.2.7 THEMA „INFORMATIONSVERRARBEITUNG“

- **Bedeutung von Nonfinancials und Intangibles**

Analysten versuchen, anhand von Kennziffern aus den Zahlen der Vergangenheit die Zukunft abzuleiten. Es sei die Aufgabe zu analysieren, ob der Vorstand seine Prognosen einhalten könne. Einflüsse hätten da auch qualitative Faktoren. Zwar bleibe es beim Primat der klassischen Analyse, d.h. beim ökonomischen Hintergrund, aber die Nachhaltigkeit zeige sich in der Langfristigkeit und in der Berücksichtigung von qualitativen Faktoren. Besonders wird die Managementqualität herausgestrichen. *„Bei einem schlechten Eindruck vom Firmenchef tut man sich schwer, eine positive Analyse zu machen.“* Natürlich sei die Analysten-Erfahrung dabei wichtig. Zudem wird teils im Team über Bewertungen entschieden.

Bei den Analysen kommen die weichen Faktoren am Schluss. Zuerst müssten die harten Kennzahlen stimmen. Die weichen Faktoren kämen erst ins Spiel, wenn man sich nochmals absichern möchte. Seien aber die weichen Faktoren negativ, dann müssten auch die harten Zahlen nochmals überdacht werden. Wobei harte Faktoren auch sehr weich werden könnten. Zusätzlich zu bedenken sei die Situation der Branche und die Marktstellung des Unternehmens.

- **„Herdenverhalten“ Analysten**

Im Moment gäbe es natürlich mehr Verkaufsempfehlungen als bisher. In Boomzeiten hätten sich aber viele Berufsfremde als Analysten gefühlt, und Medien hätten Tipps gegeben ohne fundamentale Bewertung der Unternehmen. Da hätte mehr das Gefühl vorgeherrscht. Vor allem müsse man den Vorgang kennen, wie Analysten Werte herausuchen: Es werden Unternehmen genommen, von denen angenommen wird, dass sie sich positiv entwickeln. Zur Abgrenzung wird ein Vergleichsunternehmen mit schlechterer Performance ausgesucht.

Eine Gewichtung zwischen finanziellen und nicht-finanziellen Zahlen vorzunehmen sei sehr schwierig. Vor zwei Jahren hätte die strategische Perspektive mehr gezählt, heute schaue man, ob das Unternehmen die Zahlen für das nächste Quartal erreiche. *„Je nach Marktlage hat man einen unterschiedlichen Blick für die Zukunft.“*

5

FAZIT UND AUSBLICK

5.1 FAZIT

5.1.1 KOMMUNIKATION ENTSCHIEDET ÜBER ERFOLG ODER MISSERFOLG

Wer in den Alltagsprozessen der Arbeitswelt mitwirkt, erkennt den deutlichen Nutzen von organisationalen Kommunikationsnetzwerken, in denen Informationsflüsse Sachverhalte erhellen und Wissensteilnahme den Einfallsreichtum fördert.

Nur durch einen intensiven Informationsaustausch z.B. zwischen Marketing-Experten und IT-Abteilung – auf der Basis einer gemeinsamen Kommunikationskultur – kann verhindert werden, dass die Mitarbeiter des Außendienstes ihren Kunden Zusagen machen, die sich technisch, zeitlich und finanziell nicht realisieren lassen. So entscheidet die Qualität der innerbetrieblichen Kommunikation über Erfolg oder Misserfolg eines Projektes. Diese Tatsache wirkt sich letztlich auf die gesamte Performance eines Unternehmens am Markt und in der Gesellschaft aus.

5.1.2 DRINGEND GESUCHT: BEWERTUNGSRASTER FÜR NONFINANCIALS

Wenn interne Kommunikation elementar für das Überleben und gute Abschneiden ist, dann fragen sich Investoren und Analysten aus Gründen der Risikoaversion sicherlich, an welchen Kriterien solche qualitativen Erfolgsfaktoren bei börsennotierten Unternehmen gemessen werden könnten.

Um den wahren Wert eines Unternehmens zu dokumentieren, braucht es außer den traditionellen, finanziellen Kennzahlen auch den Einbezug nicht-finanzieller Messgrößen (Nonfinancials). Aus dieser Sachlage heraus entwickelte sich die Zielsetzung dieser Arbeit mit dem spezifischen Forschungsinteresse an der Handhabung des Bewertungsgegenstandes „Interne Unternehmenskommunikation“ durch Analysten.

Nach einführender Darlegung der fundamentalen Bedeutung der internen Kommunikation, bedurfte es zuerst genauerer Kenntnisse über die betriebswirtschaftlichen Wertsysteme, mit denen Unternehmen und Analysten operieren.

Im zweiten Teil dieser Arbeit konnte aufgezeigt werden, dass die Erfolgsfaktorenforschung diejenigen Determinanten herausfindet, die kritisch für den Unternehmenserfolg einzustufen sind.

Vielfach sind es nicht nur die finanziellen Faktoren, die sich in finanzwirtschaftlichen Kennzahlensystemen manifestieren, sondern qualitative, nicht-finanzielle Schlüsselfaktoren. Im Zuge der Internationalisierung der Rechnungslegung werden dafür auch anglo-amerikanische Begriffe wie Nonfinancials und Intangibles (immaterielle Vermögenswerte) eingeführt. Die Kenntnis der Einflussmerkmale erhöht die Wahrscheinlichkeit für das Management, strategisch effektive und operativ effiziente Entscheidungen treffen zu können.

Die Relevanz von Nonfinancials zeigt sich in der Forderung des Kapitalmarktes nach wertorientierter Unternehmensführung, in der alle Werttreiber zur Erreichung von nachhaltiger Steigerung des Unternehmenswertes einbezogen werden sollen.

Als Managementsystem und Berichtsinstrument nach innen und außen dient die mehrdimensionale Balanced Scorecard, anhand derer das gewünschte Gesamtbild des Unternehmens mit allen Anspruchsgruppen kommuniziert werden kann. Auf eine solche transparente Kommunikationspolitik und Einsicht in die Unternehmen hoffen die Analysten. Sie müssen sie aus den Informationen des Managements entsprechende Schlussfolgerungen für die Zukunft des Unternehmens ziehen.

5.1.3 DREI ELEMENTARE WERTPOTENTIALE

Im dritten Teil stand der als Erfolgsfaktor bezeichnete Bewertungsgegenstand „Interne Kommunikation“ im Mittelpunkt, um Unternehmen und Analysten einen Orientierungsrahmen und ein Denkraaster zu liefern.

Aus der formalen, kommunikationstheoretischen Perspektive wurden diejenigen Gestaltungsparameter aufgezeigt, die konstitutiv für die internen Kommunikationsstrukturen und -prozesse erforderlich sind. Als elementare Wertpotentiale identifizierten sich:

- Unternehmenskultur
- Managementqualität
- Wissensmanagement.

Da Mitarbeiterkommunikation nicht einem Selbstzweck dient, sondern der Aufgabenerfüllung im Sinne eines Leitbildes, zeigten die modernen Managementkonzepte – Corporate Governance, Shareholder Value, Stakeholder Konzept und Sustainability (Nachhaltigkeit) – die aktuellen Kommunikations-Schwerpunkte auf.

Allen gemeinsam ist der Grundsatz der wertorientierten Unternehmensführung; sie differenzieren sich in ihrer Auswahl von Anspruchsgruppen, die für sie relevant erscheinen.

Als Favorit gilt das Nachhaltigkeits-Leitbild, denn die Erkenntnisse aus den Analysen der ökonomischen, ökologischen und sozialen Erwartungen der Stakeholder im Unternehmen und in der Umwelt entsprechen genau den Forderungen des Kapitalmarktes, materielle und immaterielle Faktoren zur Beschreibung des wahren Wertes eines Unternehmens zu erhalten.

5.1.4 DIE MEINUNG DER EXPERTEN

Auf der Grundlage dieses Kontextwissens konnten die offenen Expertengespräche mit den Analysten vorbereitet und durchgeführt werden, welche im vierten Teil dokumentiert sind. Es kristallisierten sich fünf Ergebnisse heraus:

- **Interne Kommunikation: Wichtig, aber nur als Absicherung**
Der Einschätzung der „Internen Kommunikation“ durch die Analysten steht die schwierige Messbarkeit entgegen, die allen Nonfinancials zugrunde liegt. Vorschläge für Maßstäbe von Wissenschaft und Unternehmen sind den Analysten willkommen. In der Praxis werden weiche Faktoren zur Ergebnisabsicherung der harten Faktoren eingesetzt. Letztlich entscheidet der Analyst alleine, wie stark er sich von den Nonfinancials in seinem Bewertungsurteil leiten lässt.
- **Externe Kommunikation: Maßstab für interne Kommunikation**
Die Analysten messen die interne Kommunikationsfähigkeit indirekt mit Ergebnisfaktoren wie Gewinn, Cash Flow und Fluktuation aufgrund der Annahme, dass sich leistungsfähige Kommunikationsprozesse - aus einem guten Management resultierend - in finanziellen Zahlen niederschlagen. Wenn der Eindruck entsteht, die externe Kommunikation läuft unqualifiziert ab, so erfolgt ein negativer Rückschluss auf die kommunikativen Strukturen und Prozesse im Unternehmen.

Analysten lassen qualitative Merkmale, die auf ihren Beobachtungen und Befragungen des Managements basieren, in die Bewertung einfließen. Ein Maßstab bildet das wertorientierte Denken und die Kommunikationserfahrung mit dem Management.

- **Managementqualität: Der herausragende Faktor**
Als herausragender Faktor wurde von allen die Managementqualität genannt. Wichtig sind Lebenslauf, Ausbildung und Berufserfahrung sowie eine glaubwürdige Kommunikationspolitik. Wird hier das Analysten-Vertrauen verspielt, schlägt sich das in einem Risikozuschlag statt einem Bonus nieder.

- **Mitarbeiterzufriedenheit: Kein Thema in guten Zeiten**
Die Mitarbeiterzufriedenheit und Fluktuation ist kein Thema, solange die Zahlen stimmen und Anreize für langfristige Mitarbeiter-Bindung geboten werden. Ist der Arbeitsfriede nicht mehr gewährleistet und die Fluktuation zunehmend, so verursacht dies Kosten und mündet zudem in Wissensabfluss. Eine Bewertung des Intellectual Capital wird aber für sehr schwierig gehalten; man schaut eher auf die Weiterbildungsmaßnahmen, die Innovationskraft und die möglichen Technologielücken der Unternehmen.
- **Leitbilder: Eigentlich selbstverständlich**
Es wird bejaht, dass Leitbilder nur mit einer leistungsfähigen internen Kommunikation umgesetzt werden können, doch bewerten die Befragten die konkrete Ausgestaltung der vier aktuellen Managementkonzepte eher durch Wohlwollen als mit einem Bonus. Es wird als selbstverständlich erachtet, dass Unternehmen die Steigerung des Unternehmenswertes anstreben. Begrüßt wurde der Nachhaltigkeits-Ansatz, weil davon mehr Transparenz in Information und Kommunikation erhofft wird.

5.2 AUSBLICK

Den Erkenntnisgewinn dieser Untersuchung können sich sowohl Analysten als auch Unternehmen zu Nutze machen.

Die Gruppe der Analysten erfährt eine Sensibilisierung für den Erfolgsfaktor „Interne Unternehmenskommunikation“ und sollte in Zukunft deren Leistungsfähigkeit bei ihren Bewertungen ins Kalkül ziehen. Vielleicht könnten hier die Wirtschaftsprüfer neben finanziellen Testaten auch mit ihren Vor-Ort-Kenntnissen manche Strukturen für die Analysten erklären.

Es gehört zum ständigen Aufgabenbereich des Managements, innerbetriebliche Kommunikation so zu gestalten, dass sie dem Erfolg förderlich ist. Große Aufmerksamkeit sollte den Schlussfolgerungen der Analysten geschenkt werden, die eine enge Verzahnung von interner und externer Kommunikation aufzeigen.

Dieser Sachverhalt wäre es wert, im Rahmen einer wissenschaftlichen Untersuchung tiefergehend beleuchtet zu werden. Auf alle Fälle müssten im Rahmen eines integrierten Kommunikationskonzeptes die Investor Relations Manager den Analysten bewertungsrelevante Merkmale der internen Kommunikation zur Verfügung stellen, um diesen – im eigenen Interesse – eine breitere Bewertungsbasis für Prognosen zu bieten.

Spannend wäre, wenn seitens der Kommunikationswissenschaft ein solch detaillierter Bewertungskatalog in Form eines Fragebogens erarbeitet würde. Die Relevanz müsste durch eine Befragung von Unternehmen und Analysten - im Vergleich - überprüft werden mit dem Ziel, den facettenreichen Erfolgsfaktor „Interne Unternehmenskommunikation“ für die Entwicklung der wertorientierten Unternehmensführung zu nutzen.

6

LITERATURVERZEICHNIS

- **Achatz, Helmut:**
Der Shareholder Value im gesellschaftlichen Disput. In: Müller, Michael; Leven, Franz-Josef (Hrsg.): *Shareholder Value Reporting: Veränderte Anforderungen an die Berichterstattung börsennotierter Unternehmen.* Wien: Ueberreuter, 1998, S. 14 - 25.
- **Achleitner, Ann-Kristin; Bassen, Alexander:**
Entwicklungsstand des Shareholder Value-Ansatzes in Deutschland – Empirische Befunde. ebs finance group, working paper series, No. 00-02, Febr 2000.

URL – http://www.ebs.de/Lehrstuehle/Investitions_und_Risikomanagement/working_paper/, zugegriffen am 22.8.2001
- **Adamer, Manfred M.:**
Erfolgsgeheimnis von Markt- und Weltmarktführern: eine Analyse der Erfolgsfaktoren von erfolgreichen Unternehmen des deutschsprachigen Raumes. München; Mering: Hampp, 1994
- **Afra, Sina; Aders, Christian:**
Den Firmenwert dauerhaft steigern. In: HAVARD BUSINESSmanager 3/2001, S. 99 – 106
- **Apitz, Klaas:**
Image – Ohne Image ist alles nichts. In: Apitz, Klaas (Hrsg.): *Erfolgsfaktoren von Marktführern.* Landsberg am Lech: Verl. MI, 1989, S. 157 - 194
- **Armbrecht, Wolfgang:**
Innerbetriebliche Public Relations: Grundlagen eines situativen Gestaltungskonzepts. Opladen: Westdt. Verl., 1992
- **BASF Pressemitteilungen:**
BASF gründet Nachhaltigkeitsrat.

URL – <http://www.basf.de/de/news/presse/P+206.htm>, zugegriffen am 27.6.2001
- **Bauer, Hans H.:**
Unternehmensstrategie und Strategische Gruppen. In: Kistner, Klaus-Peter; Schmidt, Reinhart (Hrsg.): *Unternehmensdynamik: Horst Albach zum 60. Geburtstag.* Wiesbaden: Gabler, 1991, S. 389 – 416
- **Becker, Thomas:**
Die Sprache des Geldes: Grundlagen strategischer Unternehmenskommunikation. Wiesbaden: Westdt. Verl., 1998
- **Berblinger, Jürgen:**
Marktakzeptanz des Rating durch Qualität. In: Büschgen, Hans E.; Everling, Oliver (Hrsg.): *Handbuch Rating.* Wiesbaden: Gabler, 1996, S. 21 - 110
- **Berghe, Lutgart van den; Ridder, Liesbeth de:**
International Standardisation of Good Corporate Governance. Best Practices for the Board of Directors. Boston, Dordrecht, London: Kluwer Academic Publishers, 1999
- **Berghoff, Hartmut:**
Einführung in die Geschichte der internen Kommunikation. In: Wischermann, Clemens; Borscheid, Peter; Ellerbrock, Karl-Peter (Hrsg.): *Unternehmenskommunikation im 19. und 20. Jahrhundert: neue Wege der Unternehmensgeschichte.* Dortmund: Ges. für Westfälische Wirtschaftsgeschichte, 2000, S. 169 – 172
- **Bergmann, Eckhard; Butzlaff, Jörg-Matthias:**
Institutionelles Anlegerverhalten und Shareholder Value. In: Müller, Michael; Leven, Franz-Josef (Hrsg.): *Shareholder Value Reporting: Veränderte Anforderungen an die Berichterstattung börsennotierter Unternehmen.* Wien: Ueberreuter, 1998, S. 203 - 212
- **Binswanger, Christoph:**
Sustainability – realistisches Ziel oder gefährliche Illusion? In: Prognos AG (Hrsg.): *Sustainability – eine Illusion? Ein interdisziplinärer Workshop der Prognos AG,* Basel. Sinzheim: Pro Universitate Verl., 1997, S. 16 - 27

- **Briam, Karl-Heinz:**
Miteinander statt Gegeneinander – Anforderungen an die innerbetriebliche Kooperation. In: Emptner, Stefan; Kluge, Norbert (Hrsg.): *Unternehmenskultur in der Praxis: Aspekte und Beispiele einer Neuorientierung.* Gütersloh: Verl. Bertelsmann Stiftung, 1995, S. 23 - 28
- **Bruhn, Manfred:**
Integrierte Kommunikation: Entwicklungsstand in Unternehmen. Wiesbaden: Gabler, 1999
- **Bruhn, Manfred:**
Kommunikationspolitik: Grundlagen der Unternehmenskommunikation. München: Vahlen, 1997
- **Bruhn, Manfred; Boenigk, Michael:**
Integrierte Kommunikation in Schweizer Unternehmen – Ergebnisse einer empirischen Untersuchung. In: Bruhn, Manfred; Schmidt, Siegfried J.; Tropp, Jörg (Hrsg.): *Integrierte Kommunikation in Theorie und Praxis. Betriebswirtschaftliche und kommunikationswissenschaftliche Perspektiven.* Wiesbaden: Gabler, 2000, S. 87 - 117
- **Bühner, Rolf; Akitürk, Deniz:**
Die Mitarbeiter mit einer Scorecard führen. In: HAVARD BUSINESSmanager 4/2000, S. 44 – 53
- **Büschgen, Hans E.:**
Aktienanalyse und Aktienbewertung nach der Ertragskraft. Wiesbaden: Gabler, 1962
- **Bullinger, H.J.; Wagner, K.; Ohlhausen, P.:**
Die Wissensgesellschaft – gegenwärtige Gesellschaftsform? In: Krallmann, Hermann (Hrsg.): *Wettbewerbsvorteile durch Wissensmanagement: Methodik und Anwendungen des Knowledge Management.* Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2000, S. 74 - 89
- **Burkart, Roland:**
Kommunikationswissenschaft – Grundlagen und Problemfelder. Wien; Köln; Weimar: Böhlau, 2. Aufl., 1995
- **Clausen et al.:**
Schritte zur Nachhaltigkeitsberichterstattung: Zwischenbericht zum internationalen Stand, Erfahrungen aus der Umwelt- und Sozialberichterstattung und zum Informationsbedarf der Zielgruppen. In: Inst. für ökologische Wirtschaftsforschung, Inst. für Markt, Umwelt, Gesellschaft (Hrsg.): *Diskussionspapier des IÖW; 50/00.* Berlin: IÖW, 2000
- **Cottle, Sidney; Murray, Roger F.; Block, Frank E.:**
Graham and Dodd's Wertpapieranalyse. Security Analysis. Übersetzung der 5. Auflage von Dr. Walter Frühling. Darmstadt: Hoppenstedt, 1992
- **CREDIT SUISSE Economic Research:**
Shareholder Value – Viel mehr als ein Schlagwort. Economic Briefing, Nr. 17, Juni 2000
URL – <http://bulletin.credit-suisse.ch/themen/960387063.html>, zugegriffen am 8.8.2001
- **Daschmann, Hans-Achim:**
Erfolgsfaktoren mittelständischer Unternehmen: ein Beitrag zur Erfolgsfaktorenforschung. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 1994
- **Daum, Jürgen H.:**
SEM-SRM Stakeholder Relationship Management. In: Küting, Karlheinz; Weber, Claus-Peter (Hrsg.): *Wertorientierte Konzernführung. Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung.* Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2000, S. 467 – 515
- **Deekeling, Egbert:**
Das Zusammenspiel der Kommunikationsträger in Change-Prozessen. In: Deekeling, Egbert; Fiebig, Norbert (Hrsg.): *Interne Kommunikation: Erfolgsfaktor im corporate change.* Frankfurt am Main: FAZ; Wiesbaden: Gabler, 1999, S. 17 - 28

- **Dellmann, Klaus:**
Einflußgrößen der Erfolgsgynamik. In: Kistner, Klaus-Peter; Schmidt, Reinhart (Hrsg.): *Unternehmensdynamik: Horst Albach zum 60. Geburtstag.* Wiesbaden: Gabler, 1991, S. 419 - 442
- **Diehl, Ulrike/Loistl, Otto/ Rehkugler, Heinz:**
Effiziente Kapitalmarktkommunikation. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 1998
- **Döring, Claus:**
Finanzpresse und Finanzanalysten. In: Rolke, Lothar/ Wolff, Volker (Hrsg.): *Finanzkommunikation. Kurspflege durch Meinungspflege. Die neuen Spielregeln am Aktienmarkt.* F.A.Z.-Institut für Management-, Markt- und Medieninformationen. Frankfurt am Main: F.A.Z Institut, 2000, S. 118 – 127
- **Doerr, Klaus:**
Kehren die alten Führungspersönlichkeiten zurück? Neues Leadership in den Unternehmen. In: Qualifier, Siemens AG, S. 6 – 7
- **Dohmen, Caspar:**
Die Finanzprofis schießen oft am Ziel vorbei. In: Handelsblatt vom 29./30.12.2000, S. 46
- **Doppler, Klaus; Lauterburg, Christoph:**
Change-Management: den Unternehmenswandel gestalten. Frankfurt/Main; New York: Campus Verlag, 9. Aufl., 2000
- **Dow Jones Sustainability Group Index:**
Corporate Sustainability.

URL – <http://sustainability-index.com/sustainability/corporate.html>, zugegriffen am 31.5.2001
- **Dürr, Michael:**
Investor Relations: Handbuch für Finanzmarketing und Unternehmenskommunikation. München, Wien: Oldenbourg, 1994
- **Düsterlho, Jens-Eric v.:**
Der Umgang mit den Analysten. In: Deutscher Investor Relationskreis e.V. (Hrsg.): *Investor Relations – Professionelle Kapitalmarktkommunikation.* Wiesbaden, Gabler Verlag, 2000, S. 73 – 79
- **DVFA-Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V.:**
DVFA - Mitgliedschaft.

URL – <http://www.dvfa.de/pdf/persmgl.pdf>, zugegriffen am 2.7.2001

DVFA-Jahresbericht 2000.

URL – <http://www.dvfa.de/1.html>, zugegriffen am 2.7.2001

DVFA-Scorecard for German Corporate Governance.

URL – <http://www.dvfa.de/pdf.scorecard.pdf>, zugegriffen am 2.7.2001
- **Eidel, Ulrike:**
Moderne Verfahren der Unternehmensbewertung und Performance-Messung: kombinierte Analysemethoden auf der Basis von US-GAAP-, IAS- und HGB Abschlüssen. Herne; Berlin: Verl. Neue Wirtschafts-Briefe, 1999
- **Faitz, Christian:**
Wer sind Analysten, und wie arbeiten sie? In: Rolke, Lothar/ Wolff, Volker (Hrsg.): *Finanzkommunikation. Kurspflege durch Meinungspflege. Die neuen Spielregeln am Aktienmarkt.* F.A.Z.-Institut für Management-, Markt- und Medieninformationen. Frankfurt am Main: F.A.Z. Institut, 2000, S. 171 – 179
- **Fichter, Klaus:**
Wir brauchen neue Formen der Umweltberichterstattung. In: Schönborn, Gregor; Steiner, Andreas (Hrsg.): *Sustainability Agenda. Nachhaltigkeitskommunikation für Unternehmen und Institutionen.* Neuwied; Kriftel: Luchterhand, 2001, S. 69 – 72

- **Fichter, Klaus:**
Umweltkommunikation und Wettbewerbsfähigkeit: Wettbewerbstheorien im Lichte empirischer Ergebnisse zur Umweltberichterstattung von Unternehmen. Marburg: Metro-
polis-Verlag, 1998
- **Figge, Frank; Schaltegger, Stefan:**
Erfolgreich enttäuschend. Nachhaltigkeitsindex auf dem Prüfstand. In: Politische Öko-
logie 67-68, Sonderheft „Aktie Grün“, Januar 2001, S. 98 – 100
- **Figge, Frank; Schaltegger, Stefan:**
Was ist „Stakeholder Value“? Vom Schlagwort zur Messung. Juni 2000

URL – <http://www.sustainablevalue.com/stake-d/stakeholder.htm>, zugegriffen
am 19.9.2001
- **Freeman, Edward R.:**
Strategic Management: a stakeholder approach. Boston, Mass.: Pitman, 1984
- **Friedlaender, Ernst; Stabernack, Marc G.:**
Betriebswirtschaftliche Ansätze zur wertorientierten Unternehmensführung. In: Müller,
Michael; Leven, Franz-Josef (Hrsg.): Shareholder Value Reporting: Veränderte An-
forderungen an die Berichterstattung börsennotierter Unternehmen. Wien: Ue-
berreuter, 1998, S. 27 - 44
- **Friedrich, Stephan A.; Hinterhuber, Hans H.:**
Kräfte bündeln. In: Hinterhuber, Hans H.; Stahl, Heinz K. (Hrsg.): Die Schwerpunkte
moderner Unternehmensführung. Kräfte bündeln – Ballast abwerfen – Werte
schaffen. Renningen-Malmsheim: expert-Verl.; Wien: Linde, 2000, S. 49 - 88
- **Goldhaber, Gerald M.:**
Organizational communication. Dubuque, Iowa: Brown, 1986
- **Grasenick, Karin; Ploder, Michael:**
Die Wissensbilanz. Ein Instrument für Betriebe und Regionen? In: Wirtschaftspoliti-
sche Blätter, 2-3, 48. Jg., 2001, S. 206 – 213
- **Grieger, Jürgen:**
Shareholder Value und Mitbestimmung in Deutschland. In: Zeitschrift für Personalfor-
schung, 15. Jg., Heft 1, 2001, S. 62 – 96
- **Grimm, Ulrich:**
*Analyse strategischer Faktoren: ein Beitrag zur Theorie der strategischen Unternehmens-
planung.* Wiesbaden: Gabler, 1983
- **Gruber, Marc:**
Der Wandel von Erfolgsfaktoren mittelständischer Unternehmen. Wiesbaden: Dt. Univ.-
Verl., 2000
- **Grundeis, Jens:**
*Effizienzbewertung von Organisationsstrukturen: Integration verhaltenswissenschaftlicher
Erkenntnisse am Beispiel der Marktforschung.* Wiesbaden: Dt. Univ.-Verl.; Wies-
baden: Gabler, 1999
- **Grundsatzkommission Corporate Governance (GCG):**
*Corporate Governance-Grundsätze („Code of Best Practice“) für börsennotierte Gesell-
schaften,* Juli 2000.

URL – <http://www.corgov.de/deutsch/>, zugegriffen am 25.6.2001/17.9.2001
- **Guggenberger, Bernd:**
Fragen zur Sustainability – Was leistet dieses Konzept und wohin führt es uns? In: Pro-
gnos AG (Hrsg.): Sustainability – eine Illusion? Ein interdisziplinärer Workshop
der Prognos AG, Basel. Sinzheim: Pro Universitate Verl., 1997, S. 28 - 37
- **Heinemann, Walter:**
Die Regierung sollte das Verhalten der Banken kritisch prüfen. Analysten in der Kritik. In:
Handelsblatt vom 25.1.2001, S. 46

- **Heitger, Barbara; Jarmai, Heinz:**
Unternehmen in der Krise – Organisation als Erfolgsfaktor? In: Heitger, Barbara; Boos, Frank (Hrsg.): *Organisation als Erfolgsfaktor. Praxis der Organisation – Organisation der Praxis.* Wien: Service Fachverl., 1994, S. 9 - 27
- **Helmstädter, Ernst:**
Von der Arbeitsteilung zur Wissensteilung. In: Handelsblatt vom 26.9.2000, S. 54
- **Herbst, Dieter:**
Gütekriterien qualitativer Forschung.

URL – [http://www.ideereich.de/Dieter Herbst/Vorlesungen/forschung/krit_qual.htm](http://www.ideereich.de/Dieter_Herbst/Vorlesungen/forschung/krit_qual.htm), zugegriffen am 17.7.2001
- **Hilger, Angelika:**
Kontrolle von Public Relations. Stuttgart: Ed. 451, 1997
- **Hobi, Andreas; Hochuli, Thomas; Zellweger, Samuel:**
Balanced-Scorecard – ein Führungssystem auch für KMU. In: *IOmanagement*, Nr. 12, 1999, S. 58 – 65
- **Horváth, Péter; Kaufmann, Lutz:**
Balanced Scorecard – ein Werkzeug zur Umsetzung von Strategien. In: *HARVARD BUSINESSmanager* 5/1998, S. 39 – 48
- **Huber, Wolfgang:**
Der neue Wert der Marke. In: *W & V Wochenmagazin für Marketing, Werbung, Medien und E-Business*, Nr. 39, Sept. 2001, S. 27 - 30
- **Hutton, Amy:**
Four Rules for Taking your Message to Wall Street. In: *HAVARD BUSINESS REVIEW*, May 2001, S. 125 – 132
- **Janisch, Monika:**
Das strategische Anspruchsgruppenmanagement: vom Shareholder Value zum Stakeholder Value. Bern; Stuttgart; Wien: Haupt, 1993
- **Janz, Andreas:**
Erfolgsfaktor Topmanagement. Anforderungen und Aufgaben im Change Management. Wiesbaden: Gabler, 1999
- **Jawahar, I.M.; McLaughlin, Gary L.:**
Toward a Descriptive Stakeholder Theory: An Organizational Life Cycle Approach. In: *The Academy of Management*, Vol. 26, No 3, July 2001, S. 397 - 414
- **Jeschke, Barnim G.:**
Überlegungen zu den Determinanten des Unternehmens-Image. In: *Armbrecht, Wolfgang; Avenarius, Horst; Zabel, Ulf (Hrsg.): Image und PR.* Opladen: Westdt. Verl., 1993, S. 73- 85
- **Kaiser, Markus:**
Kulturelle Kommunikationspraxen als Leitbild einer wirtschaftsethisch reflektierten Unternehmenskommunikation. In: *Bentele, Günter; Steinmann, Horst; Zerfaß, Ansgar (Hrsg.): Dialogorientierte Unternehmenskommunikation: Grundlagen – Praxiserfahrungen – Perspektiven.* Serie Öffentlichkeitsarbeit, Public Relations und Kommunikationsmanagement, Bd. 4. Berlin: VISTAS, 1996, S. 109 - 145
- **Kames, Christian:**
Unternehmensbewertung durch Finanzanalysten als Ausgangspunkt eines value based measurement. Europäische Hochschulschriften: Reihe 5, Volks- und Betriebswirtschaft; Bd. 2622. Frankfurt am Main; Berlin; Bern; Bruxelles; New York; Oxford; Wien: Lang, 2000
- **Kaplan, Robert S.; Norton, David P.:**
Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System. In: *HARVARD BUSINESS REVIEW*, January-February 1996, S. 75 – 85

- **Kaplan, Robert S.; Norton, David P.:**
The Balanced Scorecard – Measures That Drive Performance. In: HARVARD BUSINESS REVIEW, January-February 1992, S. 71 - 79
- **Kirchhoff, Klaus:**
Die Grundlagen der Investor Relations. In: Kirchhoff/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Die Praxis der Investor Relations: effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt. Neuwied; Kriftel: Luchterhand, 2000, S. 32 - 51
- **Kleinewefers, Henner:**
Wie der volkswirtschaftliche Nutzen maximiert wird. In: NZZ 5.7.1996.

URL – <http://www.nzz.ch/dossiers/shareholder/share050796.html>, zugegriffen am 26.8.2001
- **Klimecki, Rüdiger G.; Thomae, Markus:**
Interne Netzwerke zur Entwicklung organisationalen Wissens. In: PERSONAL, Heft 11, 2000, S. 588 - 590
- **Knyphausen-Aufseß, Dodo zu:**
Auf dem Weg zu einem ressourcenorientierten Paradigma? Resource-Dependence-Theorie der Organisation und Resource-based View des Strategischen Managements im Vergleich. In: Ortmann, Günther; Sydow, Jörg; Türk, Klaus (Hrsg.): Theorie der Organisation. Wiesbaden: Westdt. Verlag, 2., durchges. Auflage, 2000, S.452 – 480
- **Kohtes Klewes:**
Meinungsbarometer: Finanzanalysten entscheiden auch nach Intuition und Gefühl.

URL – http://www.agenturcafe.de/cgi/druck_acafe.pl?URL=/studien/index_11901.htm&quelle, zugegriffen am 24.7.2001.
- **Korndörfer, Wolfgang:**
Unternehmensführungslehre: Einführung, Entscheidungslogik, soziale Komponenten. Wiesbaden: Gabler, 8., überarb. Aufl., 1995
- **Kostolany, André:**
Das ist die Börse. Bekenntnisse eines Spekulanten. Stuttgart: Goverts Verl., 1961
- **Küting, Karlheinz:**
Bilanzierung hinkt der Marktbewertung hinterher. In: Handelsblatt vom 26.4.2001, S. 14
- **Küting, Karlheinz:**
Perspektiven der Rechnungslegung – Eröffnungsrede anlässlich der 5. Fachtagung am 25./26. November 1999 in Frankfurt am Main. In: Küting, Karlheinz; Weber, Claus-Peter (Hrsg.): Wertorientierte Konzernführung. Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2000, S. 2 - 5
- **Labhart, Peter A.:**
Value reporting: Informationsbedürfnisse des Kapitalmarktes und Wertsteigerung durch Reporting. Zürich: Versus, 1999
- **Löffler, Gunter:**
Der Beitrag von Finanzanalysten zur Informationsverarbeitung: eine empirische Untersuchung für den deutschen Aktienmarkt. Wiesbaden: Dt. Univ.-Verl.; Wiesbaden: Gabler, 1998
- **Lou, Michael; Anson, Weston:**
Brand Valuation. Die marktorientierte Markenbewertung. In: absatzwirtschaft Sondernummer, Oktober 2000, S. 164 - 168
- **Marten, Eckhard:**
Integrierte Kommunikation. In: Brauner, Detlef J.; Leitolf, Jörg; Raible-Besten, Robert; Weigert, Martin M. (Hrsg.): Lexikon der Presse- und Öffentlichkeitsarbeit. München; Wien: Oldenbourg, 2001, S. 150 - 155

- **Mast, Claudia:**
Effektive Kommunikation für Manager: Informieren, Diskutieren, Überzeugen. Landsberg/Lech: mi, Verl. Moderne Industrie, 2000
- **Mast, Claudia:**
Wirtschaftsjournalismus: Grundlagen und neue Konzepte für die Presse. Opladen; Wiesbaden: Westdt. Verlag, 1999
- **Meffert, Herbert:**
Marketing-Management: Analyse, Strategie, Implementierung. Wiesbaden: Gabler, 1994
- **Meuser, Michael; Nagel, Ulrike:**
ExpertInneninterviews – vielfach erprobt, wenig bedacht. Ein Beitrag zur qualitativen Methodendiskussion. In: Garz, Detlef; Kraimer, Klaus (Hrsg.): *Qualitativ-empirische Sozialforschung: Konzepte, Methoden, Analysen.* Opladen: Westdt. Verlag, 1991, S. 441 - 471
- **Moerschen, Tobias:**
Salomon-Analysten stürmen nach vorn. In: *Handelsblatt* vom 9.5.2001, S. 37
- **Mohr, Niko:**
Kommunikation und organisatorischer Wandel: ein Ansatz für ein effizientes Kommunikationsmanagement im Veränderungsprozeß. Wiesbaden: Gabler, 1997
- **Müller, Ingrid; Schroth, Patrick:**
Profit, Gier und Propheten. In: *Wertpapier*, Nr. 8, 2001, S. 82 – 86
- **Münzing, Tell; Zollinger, Peter:**
Kritische Stakeholder einbinden. In: Schönborn, Gregor; Steinert, Andreas (Hrsg.): *Sustainability Agenda. Nachhaltigkeitskommunikation für Unternehmen und Institutionen.* Neuwied; Kriftel: Luchterhand, 2001, S. 23 - 28
- **Näther, Christian:**
Erfolgsmaßstäbe der strategischen Unternehmensführung. München: Verlag B. Kirsch, 1993
- **Nix, Petra:**
Die Zielgruppen von Investor Relations. In: Deutscher Investor Relationskreis e.V. (Hrsg.): *Investor Relations – Professionelle Kapitalmarktkommunikation.* Wiesbaden, Gabler Verlag, 2000, S. 35 – 43
- **Nöcker, Ralf:**
Erfolg von Unternehmungen aus betriebswirtschaftlicher Sicht. In: Moser, Klaus; Batinic, Bernad; Zempel, Jeannette (Hrsg.): *Unternehmerisch erfolgreiches Handeln.* Göttingen: Verl. für Angewandte Psychologie, 1999, S. 53 – 66
- **Noll, Nathalie:**
Gestaltungsperspektiven interner Kommunikation. Neue betriebswirtschaftliche Forschung; Bd 180. Wiesbaden: Gabler, 1996
- **North, Klaus; Probst, Gilbert; Romhardt, Kai:**
Wissen messen – Ansätze, Erfahrungen und kritische Fragen. In: *zfo Zeitschrift Führung und Organisation*, 3/1998, S. 158 – 166
- **Obertreis, Rolf:**
Anleger fühlen sich nicht geschützt. In: *Stuttgarter Nachrichten* vom 7. 8.2001, S. 9
- **Olbrich, Michael:**
Unternehmenskultur und Unternehmungswert. Wiesbaden: Gabler, 1999
- **Ossola-Haring, Claudia (Hrsg.):**
Das große Handbuch Kennzahlen zur Unternehmensführung: Kennzahlen richtig verstehen, verknüpfen und interpretieren. Landsberg/Lech: mi, Verl. Moderne Industrie, 1999
- **Osterland, Andrew:**
Knowledge Capital Scorecard: Treasures Revealed.
URL – CFO Magazine, 1. April 2001, IN: <http://www.cfo.com/printarticle/1,4580,0/AD/2514,00.html>, zugegriffen am 17.7.2001.

- **o.V.:**
High-Tech-Firmen büßen Markenwert ein. In: Handelsblatt vom 31.7.2001, S. 14
- **o.V.:**
Leitfaden für die erfolgsorientierte Unternehmensführung und -kontrolle. In: Handelsblatt vom 26.1.2000, o.S.
- **Penrose, E.T.:**
The Theory of the Growth of the Firm. In: FOSS, N.J.: Resources Firms and Strategies. A Reader in the Resource-Based Perspektive. Oxford University Press, 1997, S. 27 – 39
- **Porsche Österreich:**
Pressemitteilung vom 19.1.2000.

URL – <http://www.porsche.co.at/d/aktuell/pressemitteilung/pre011.htm>,
zugegriffen am 30.9.2001
- **Potthoff, Erich:**
Diskussion um neue Leitlinien hält an. In: Handelsblatt vom 20.11.2000, S. 53
- **(PWC) Price Waterhouse Change Integration Team:**
Das Management-Paradox. Aus dem Engl. von Jürgen Ulrich Lorenz. Frankfurt/Main; New York: Campus Verlag, 1997
- **Probst, Gilbert J.B.; Raub, Steffen P.:**
Kompetenzorientiertes Wissensmanagement. In: zfo Zeitschrift Führung und Organisation, 3/1998, S. 132 – 137
- **Pümpin, Cuno:**
Strategische Erfolgspositionen: Methodik der dynamischen strategischen Unternehmensführung. Bern; Stuttgart: Haupt, 1992
- **Quirke, Bill:**
Wertbestimmung von Kommunikation. In: PR-Guide-Online Dezember 2000.

URL – <http://www.prforum.de/onlineb/p201204.htm>, zugegriffen am 4.6.2001
- **Rappaport, Alfred:**
Shareholder Value – Wertsteigerung als Maßstab für die Unternehmensführung. Übers. von Wolfgang Klien. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 1994
- **Rappaport, Alfred:**
Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance. New York: Free Press, 1986
- **Raub, Steffen; Romhardt, Kai:**
Interventionen in die organisatorische Wissensbasis im unternehmensstrategischen Kontext. In: zfo Zeitschrift Führung und Organisation, 3/1998, S. 152 – 157
- **Reisner, Marc:**
Börsenkommunikation aus Sicht einer Anlegerzeitung. In: Rolke, Lothar/ Wolff, Volker (Hrsg.): Finanzkommunikation. Kurspflege durch Meinungspflege. Die neuen Spielregeln am Aktienmarkt. F.A.Z.-Institut für Management-, Markt- und Medieninformationen. Frankfurt am Main: F.A.Z. Institut, 2000, S. 128 – 141
- **Rentsch, Dieter:**
Die zwei Seiten des Research. In: Rolke, Lothar/ Wolff, Volker (Hrsg.): Finanzkommunikation. Kurspflege durch Meinungspflege. Die neuen Spielregeln am Aktienmarkt. F.A.Z.-Institut für Management-, Markt- und Medieninformationen. Frankfurt am Main: F.A.Z. Institut, 2000, S. 180 – 188
- **Rolke, Lothar:**
Kurspflege durch Meinungspflege – auf dem Weg zur Value Communications. In: Rolke, Lothar/ Wolff, Volker (Hrsg.): Finanzkommunikation. Kurspflege durch Meinungspflege. Die neuen Spielregeln am Aktienmarkt. F.A.Z.-Institut für Management-, Markt- und Medieninformationen. Frankfurt am Main: F.A.Z. Institut, 2000, S. 19 – 49

- **Rolke, Lothar:**
Kennziffern für erfolgreiche Medienarbeit - Zum Messen und Bewerten von PR-Wirkungen. In: Baerns, Barbara (Hrsg.): PR-Erfolgskontrolle: Messen und Bewerten in der Öffentlichkeitsarbeit; Verfahren, Strategien, Beispiele. Frankfurt am Main: Inst. für Medienentwicklung und Kommunikation, 1995, S. 173 - 197
- **Rolke, Lothar/Wolff, Volker:**
Finanzkommunikation zwischen Fakten und Phantasie. Eine Befragung unter professionellen Beobachtern der Finanzmärkte. In: Rolke, Lothar/Wolff, Volker (Hrsg.): Finanzkommunikation. Kurspflege durch Meinungspflege. Die neuen Spielregeln am Aktienmarkt. F.A.Z.-Institut für Management-, Markt- und Medieninformationen. Frankfurt am Main: F.A.Z. Institut, 2000, S. 232 - 247
- **Rosen, Rüdiger v.:**
Aktienakzeptanz in Deutschland steigt. In: Bundesverband der Börsenvereine an deutschen Hochschulen e.V. (Hrsg.): Börsensperspektiven 2001. München: Finanzbuchverl., 2001a
- **Rosen, Rüdiger v.:**
Corporate Governance: Eine Bilanz. In: Die Bank 4/2001b.

URL – <http://www.dai.de/internet/dai/dai-2-0.nsf/WebAnsichtPublikationenArtikel/41256A990>, zugegriffen am 4.10.2001
- **Rosen, Rüdiger v.:**
Chancengemeinschaft. Deutschland braucht die Aktie. München: Langen Müller/Herbig, 1997
- **Ruud, Flemming T.; Beer, Matthäus:**
Wirtschaftsprüfung – quo vadis? Neues Berufsbild der Wirtschaftsprüfung.

URL – <http://www1.treuhaender.ch/05-98/Audit200/02druudt/02druudt.html>, zugegriffen am 27.6.2001
- **Schenk, Michael:**
State of the art: Medien- und Werbewirkungsforschung. In: Arbeitskreis Evaluation der GPRA; FAZ Gruppe (Hrsg.): Evaluation von Public Relations: Dokumentation einer Fachtagung. Frankfurt am Main: IMK, 1997, S. 20 - 25
- **Schenk, Roland:**
Früherkennung des Erfolgs von Gründungsunternehmen – Eine Expertenbefragung. In: Moser, Klaus; Batinic, Bernad; Zempel, Jeannette (Hrsg.): Unternehmerisch erfolgreiches Handeln. Göttingen: Verl. für Angewandte Psychologie, 1999, S. 43 – 52
- **Schick, Siegfried:**
Benchmarking in der internen Unternehmenskommunikation. In: Reichardt, Ingo: Geht nicht, gibt's nicht. Kundenorientierte Kommunikation und Benchmarking – ein Lesebuch für Veränderer. Berlin; Offenbach: VDE Verlag, 1999, S. 205 - 214
- **Schlienkamp, Christoph:**
Shareholder Value – Anforderungen aus Analystensicht. In: Müller, Michael; Leven, Franz-Josef (Hrsg.): Shareholder Value Reporting: Veränderte Anforderungen an die Berichterstattung börsennotierter Unternehmen. Wien: Ueberreuter, 1998, S. 213 - 224
- **Schmidt, Siegfried J.:**
Kommunikation über Integrierte Unternehmens-Kommunikation. In: Bruhn, Manfred; Schmidt, Siegfried J.; Tropp, Jörg (Hrsg.): Integrierte Kommunikation in Theorie und Praxis. Betriebswirtschaftliche und kommunikationswissenschaftliche Perspektiven. Wiesbaden: Gabler, 2000, S. 121 – 141
- **Schneider, Jürgen:**
Erfolgsfaktoren der Unternehmensüberwachung: corporate governance aktienrechtlicher Aufsichtsorgane im internationalen Vergleich. Lodz; Berlin: Erich Schmidt, 2000

- **Schnell, Rainer; Hill, Paul B.; Esser, Elke:**
Methoden der empirischen Sozialforschung. München; Wien: Oldenbourg, 4., überarb. Aufl., 1993
- **Schönborn, Gregor:**
Warum Sustainability Communications? Fünf Fragen und Antworten. In: Schönborn, Gregor; Steinert, Andreas (Hrsg.): *Sustainability Agenda. Nachhaltigkeitskommunikation für Unternehmen und Institutionen.* Neuwied; Kriftel: Luchterhand, 2001, S. 7 - 19
- **Schröder, Michael T.:**
Unternehmensimage im Fokus. Studie: Bedeutung der Reputation in Globalisierungsprozessen unterschätzt. PR-Guide Juli 2001.

URL – <http://www.pr-guide.de/cgi2/html.php?func=content&bereich=prguide&html=onlineb/p>, zugegriffen am 5.7.2001
- **Schweickart, Nikolaus:**
Der getriebene Chef. Shareholder Value überall – das US Modell setzt sich durch. In: DIE ZEIT vom 10. 5.2001, Nr. 20, S. 26
- **Senge, Peter; Carstedt, Goran:**
Innovating our way to the next industrial revolution. In: MIT Sloan Management Review, Vol. 42, No 2, Winter 2001, S. 24 – 38
- **Siebenhüner, Bernd:**
Sustainability-gerechte Unternehmensführung. In: Zabel, Hans-Ulrich (Hrsg.): *Sustainability als interdisziplinäre Herausforderung.* Universitätszentrum für Umweltwissenschaften, UZU-Schriftenreihe; N.F., Bd. 4. Halle (Saale): UZU, 2000, S. 148 - 160
- **Simon, Hermann:**
Die heimlichen Gewinner: Die Erfolgsstrategien unbekannter Weltmarktführer (Hidden Champions). Aus dem Engl. von Jürgen Lorenz. Frankfurt/Main; New York: Campus Verlag, 1996
- **Steiger, Max:**
Institutionelle Investoren im Spannungsfeld zwischen Aktienmarktliquidität und Corporate Governance. ZEW Wirtschaftsanalysen, Schriftenreihe des ZEW, Band 47. Baden-Baden: Nomos, 2000
- **Stein, Nicholas:**
The World's Most Admired Companies. In: FORTUNE vom 2.10.2000,

URL – http://www.fortune.com/indext.jhtml?channel=print_article.jhtml&doc_id=00000571, zugegriffen am 30.9.2001
- **Sveiby, Karl Erik:**
The new organizational wealth: managing and measuring knowledge-based assets. San Francisco, Calif.: Berrett-Koehler, 1997
- **Szyszka, Peter:**
Image und Vertrauen – zu einer weniger beachteten Perspektive des Image-Begriffs. In: Faulstich, Werner (Hrsg.): *Image - Imageanalyse - Imagegestaltung.* Bardowick: Wissenschaftler-Verl., 1992, S. 104 - 111
- **Täubert, Anne:**
Unternehmenspublizität und Investor Relations: Analyse von Auswirkungen der Medienberichterstattung auf Aktienkurse. Münster: LIT, 1998
- **Theis, Anna Maria:**
Organisationskommunikation: theoretische Grundlagen und empirische Forschungen. Opladen: Westdt. Verl., 1994

- **Tonnemacher, Jan:**
Mitarbeiterkommunikation. In: Merten, Klaus (Hrsg.): *Das Handbuch der Unternehmenskommunikation.* Neuwied; Kriftel: Luchterhand, 1998
- **Ulrich, Hans:**
Unternehmenspolitik. 3. Aufl., Bern; Stuttgart: Haupt, 1990
- **Ulrich, Peter; Lunau, York:**
Unternehmensleitbilder in Schweizer Unternehmen. Studie PricewaterhouseCoopers AG und Institut für Wirtschaftsethik der Universität St. Gallen, 2000.

URL – <http://www.pwcglobal.com/ch/ger/ins-sol/publ/kmu/unternehmensleitbild/htm>, zugegriffen am 8. August 2001
- **Vause, Bob:**
Unternehmensanalyse für Anleger. Geschäftsberichte, Bilanzen und Finanzkennzahlen richtig beurteilen. Aus dem Engl. übers. und bearb. von Jürgen Ulrich Lorenz. Frankfurt/Main; New York: Campus Verlag, 1999
- **Voigt, Jörn F.:**
Die vier Erfolgsfaktoren des Unternehmens: Adaption, Funktion, Kommunikation, Motivation. Wiesbaden: Gabler, 1988
- **Volkart, Rudolf:**
Langfristige Shareholder-Orientierung. In: NZZ vom 5.7.1996.

URL – <http://www.nzz.ch/dossiers/shareholder/share050796.html>, zugegriffen am 26.8.2001
- **Vorderer, Peter:**
Integrierte Unternehmenskommunikation: Kann man den Erfolg von Kommunikation planen? In: Bruhn, Manfred; Schmidt, Siegfried J.; Tropp, Jörg (Hrsg.): *Integrierte Kommunikation in Theorie und Praxis. Betriebswirtschaftliche und kommunikationswissenschaftliche Perspektiven.* Wiesbaden: Gabler, 2000, S. 161 - 175
- **Vorsteher, Hans-Jürgen:**
Zur Beurteilung von Managementqualität: Reflexionen über das Verständnis einer Qualität des Management in Unternehmungen unter besonderer Berücksichtigung der Stakeholder-Position von Kreditinstituten. Aachen: Shaker, 1999
- **Watzlawick, Paul:**
Münchhausens Zopf oder Psychotherapie und Wirklichkeit. Gesammelte Aufsätze und Vorträge. München: Piper, 1992
- **Weber, Axel:**
Wertorientierte Unternehmensführung – Der Werttreiber-Ansatz von DaimlerChrysler. In: Küting, Karlheinz; Weber, Claus-Peter (Hrsg.): *Wertorientierte Konzernführung. Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung.* Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2000, S. 277 - 289
- **Weber, Tom:**
How Do We Gauge Value Of New Web Technologies? In: *The Wall Street Journal*, May 14, 2001.

URL – http://www.stern.nyu.edu/~blev/wsj_051401.htm, zugegriffen am 17.7.2001.
- **Wefers, Marcus:**
Strategische Unternehmensführung mit der Balanced Scorecard. In: Küting, Karlheinz; Weber, Claus-Peter (Hrsg.): *Wertorientierte Konzernführung. Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung.* Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2000, S. 235 - 265
- **Wever, Ulrich A.; Besig, Hans-Michael:**
Unternehmens-Kommunikation in der Praxis: dem Erfolg auf der Spur; das Beispiel der Hypo-Bank. Frankfurt/Main; New York: Campus Verlag, 1995

- **Wilkesmann, Uwe:**
Die Anforderungen an die interne Unternehmenskommunikation in neuen Organisationskonzepten. In: Publizistik, Heft 4, 45. Jg., Dezember 2000, S. 476 – 495
- **Winterstein, Hans:**
Mitarbeiterinformation: Informationsmaßnahmen und erlebte Transparenz in Organisationen. München: Hampp, 1996
- **Witt, Peter:**
Corporate Governance im Wandel. Auswirkungen des Systemwettbewerbs auf deutsche Aktiengesellschaften. In: zfo Zeitschrift Führung und Organisation, 69. Jg., Heft 3, 2000, S. 159 – 163
- **Witzer, Brigitte:**
Kommunikation in Konzernen. Konstruktives Menschenbild als Basis neuer Kommunikationsstrukturen. Opladen: Westdt. Verl., 1992
- **Wohlgemuth, Frank; Ranker, Daniel; Zwirner, Christian:**
Strategische Unternehmensanalyse als Instrument zur Ergänzung der traditionellen Bilanzanalyse.

URL – <http://www.iwp.uni-sb.de/veroeff/dow>, zugegriffen am 30.9.2001
- **Zabel, Hans-Ulrich:**
Sustainability als Herausforderung an die Wissenschaften. In: Zabel, Hans-Ulrich (Hrsg.): *Sustainability als interdisziplinäre Herausforderung.* Universitätszentrum für Umweltwissenschaften, UZU-Schriftenreihe; N.F., Bd. 4. Halle (Saale): UZU, 2000, S. 9 -38
- **Zerfaß, Ansgar:**
Unternehmensführung und Öffentlichkeitsarbeit: Grundlegung einer Theorie der Unternehmenskommunikation und Public Relations. Opladen: Westdt. Verlag, 1996a
- **Zerfaß, Ansgar:**
Dialogkommunikation und strategische Unternehmensführung. In: Bentele, Günter; Steinmann, Horst; Zerfaß, Ansgar (Hrsg.): *Dialogorientierte Unternehmenskommunikation: Grundlagen – Praxiserfahrungen – Perspektiven.* Serie Öffentlichkeitsarbeit, Public Relations und Kommunikationsmanagement, Bd. 4. Berlin: VISTAS, 1996b, S. 23 - 58
- **Zovanyi, Gabor:**
Growth management for a sustainable future: ecological sustainability as the new growth management focus for the 21st century. Westport, CT: Praeger, 1998

7

ANHANG

7.1 GRUPPIERUNG NONFINANCIALS DER SELL-SIDE-ANALYSTEN

	GRUPPIERUNG	DATENTYP	RANG
I	Managementqualität	Umsetzung der Strategie	1
		Qualität der Strategie	3
		Erfahrung des Managements	7
		Qualität der Unternehmensvision	16
		Führungsstil des CEO	24
II	Stärke der Marktposition	Innovationsfähigkeit	4
		Marktanteil	6
		Markenimage	13
		Stärke des Marketings und der Werbung	21
		Globalisierungsfähigkeit	22
III	Qualität der Produkte und Dienstleistungen	Qualität der wesentlichen Business-Prozesse	10
		Vom Kunden wahrgenommene Qualität	15
		Defekt-Rate der Produkte, Fehler in Dienstleistung	25
		Dauerhaftigkeit der Produkte	27
		Qualitätsauszeichnung für Produkte	35
		Qualitätsauszeichnung für Prozesse	36
IV	Qualität der Investor Relations	Glaubwürdigkeit des Managements	2
		Zugänglichkeit des Managements	26
		Qualität der Beratung	29
		Wissen und Erfahrung der IR-Kontaktperson	31
		Qualität der Publikationen	34
V	Effektivität der Management-kompensation	Gestaltung der Kompensation im Aktionärsinteresse	8
		Leistungsabhängige Kompensations-Politik	12
		Ratio der CEO-Kompensation zur Mitarbeiter-Komp.	39
VI	Kundenzufriedenheit	Grad der Kundenzufriedenheit	11
		Grad der Wiederholungskäufe	19
		Anzahl Kundenreklamationen	32
		Qualität des Kundendienstes	33
VII	Stärke der Unternehmenskultur	Fähigkeit, talentierte Mitarbeiter zu gewinnen/bindern	5
		Qualität der Mitarbeiter	18
		Qualität des leistungsabhängigen Anreizsystems	23
		Qualität der Mitarbeiterausbildung	28
		Mitarbeiterfluktuation	30
		Umwelt- und Sozialpolitik	37
		Teamorientierung	38
VIII	Effektivität der Produktentwicklung	Führungsposition in der Forschung	9
		Effizienz der Entwicklung neuer Produkte	14
		Entwicklungszyklus neuer Produkte	17
		Anteil neuer Produkte am Umsatz	29

TAB. 27 Gruppierung benutzter Nonfinancials
QUELLE In Anlehnung an Labhart, 1999, S. 240 (Ernst & Young, 1997, S. 7)

7.2 CHECKLISTE ZUR ANALYSE DER UNTERNEHMENSKULTUR

MERKMAL	AUSPRÄGUNG				
	++	+	0	-	--
Strukturformalisierung	X				
Informationsflussformalisierung	X				
Leistungsdokumentation	X				
Formalisierungsgrad					„Bürokratisches Korsett“
Persönliche Weisungen				X	
Selbstabstimmung					X
Programme		X			
Pläne	X				
Ausprägung der Koordinationsmechanismen					technokratisch
Anzahl der Hierarchieebenen	X				
Stellenrelationen		X			
Konfiguration des Stellengefüges					statusorientiert
Stellenwert der internen Kommunikation					X
					nicht explizit erkennbar
Bereitschaft des Managements zur Information und Kommunikation			X		
					einseitig top-down
Zentralisierungsgrad der Information und Kommunikation	X				
					Herrschaftswissen
Ausprägung der Kommunikationsprozesse		X			
					überwiegend formuliert
Kommunikationsrichtung			X		
					Einwegkommunikation
Verhältnis Führung und Mitarbeiter					X
					hierarchisch
Qualität der zwischenmenschlichen Beziehungen			X		
					nicht bewusst gesteuert
Ausprägung der Entscheidungsprozesse				X	
					autoritär
Personalentwicklung				X	
					„Zufallsprodukt“
Bereichsübergreifende Zusammenarbeit					X
					isoliert
Gruppenarbeit				X	
					erschwert
Arbeitsatmosphäre			X		
					misstrauend
Anreizsysteme			X		
					nicht kommunikationsorientiert
Rolle der Unternehmensführung		X			
					verwaltend
Betriebliches Vorschlagswesen				X	
					kaum genutzt

TAB. 28 Checkliste zur Analyse Unternehmenskultur
QUELLE In Anlehnung an Noll, 1996, S. 74f.

7.3 KOMMUNIKATIONSORIENTIERTES STÄRKEN-SCHWÄCHEN-PROFIL

BEURTEILUNGSFAKTOREN		BEURTEILUNG				
		SS I	S 2	M 3	G 4	SG 5
Kommunikationsstrukturen	Kommunikationsrichtung		X		O	
	Formalisierungsgrad			X	O	
	Zentralisierungsgrad	X		O		
	Institutionales Kommunikationsmanagement	X			O	
Kommunikationsklima	Vorgesetzten-Mitarbeiter-Kommunikation			O	X	
	Gruppen-Kommunikation		O			X
	Abteilungsübergreifende Kommunikation		X		O	
	Organisatorische Kommunikation insgesamt			X	O	
	Kommunikationsstil				X	O
	Kommunikationsfähigkeiten/Führungskräfte				X	O
	Kommunikationsfähigkeiten/Mitarbeiter		X			O
	Kooperationsbereitschaft			X		O
Kommunikationskanäle und Kommunikationsmedien		X		O		

X = Eigenes Unternehmen
 O = Konkurrenzunternehmen

ss = sehr schlecht
 s = schlecht
 m = mittel
 g = gut
 sg = sehr gut

TAB. 29 Kommunikationsorientiertes Stärken-Schwächen-Profil
QUELLE In Anlehnung an Noll, 1996, S. 113

7.4 AUSGEWÄHLTE METHODEN UND INSTRUMENTE DER PERSONALFORSCHUNG

ERHEBUNGSZIEL		ERHEBUNGSMETHODE	
A. Erfassung allgemeiner organisationaler Merkmale	Formalisierungsgrad	Dokumentenanalyse	Stellen-/Arbeitsablaufbeschreibungen
	Stellengefüge		Aufgabenverteilungsübersichten
	Koordinationsmechanismen	Teilnehmende Beobachtung	Organisationshandbücher
			Tätigkeitsanalyse
		Verhaltensbeobachtung am Arbeitsplatz	
B. Ermittlung kommunikations-spezifischer Dimensionen	Stellenwert der internen Kommunikation (i.K.)	Dokumentenanalyse	Protokolle von Mitarbeiterbesprechungen/ Betriebsversammlungen
	Zentralisierungsgrad der i.K.		Führungsrichtlinien
	Formalisierungsgrad der i.K.		Folgerungen aus Unternehmensverfassung, Leitbildern, Selbstverpflichtungen
	Richtungen der i. K.		Anzahl/Ausrichtung der Medien der i. K.
		Teilnehmende Beobachtung	Verhaltensbeobachtung am Arbeitsplatz
C. Analyse des Verhältnisses Führung/Mitarbeiter	Erfassung der Arbeitsatmosphäre	Befragungen	Mitarbeiterbesprechungen
	Ermittlung des Kommunikationsverhaltens	Gruppendiskussionen	Einzelgespräche
			Arbeitskreise

TAB. 30 Ausgewählte Methoden und Instrumente der Personalforschung
QUELLE In Anlehnung an Noll, 1996, S. 106

7.5 DIE KULTUR-WERT-SYNOPSE

ENTSCHEIDUNGSWERT ERMITTLUNG	WIRKUNG DER KULTUR DES AKQUISITIONSOBJEKTES	KULTURWIRKUNG	
		WIRKUNG DER KULTURKOLLISION	
		KOLLISIONSWIRKUNGEN IM ENGEREN SINNE	KOLLISIONSWIRKUNGEN IM WEITEREN SINNE
Vergangenheits- und Gegenwartsanalyse	Implizit berücksichtigt, da sie sich in den vergangenen und gegenwärtigen Unternehmensdaten niederschlägt.	Nicht berücksichtigt	
Erfolgsprognose	Implizit berücksichtigt, wenn Prognose auf Erkenntnissen der Vergangenheits- und Gegenwartsanalyse basiert. Birgt Gefahr der Fehleinschätzung, da sich Wirksamkeit bisheriger Lösungsmechanismen der Kultur des Akquisitionsobjektes gegenüber zukünftigen Problemstellungen unter Umständen ändert oder es aufgrund der Kulturkollision zu einer Umgestaltung oder Beseitigung der Kultur des Akquisitionsobjektes kommen kann.	Zu berücksichtigen: Höhe abhängig von Mitwirkung des Personals des Akquisitionsobjektes an Zielerreichung des Bewertungsobjektes. Konfrontation des Personals des Akquisitionsobjektes mit kulturellen Artefakten der Käuferunternehmung. Differenzen zwischen den Kulturen der Übernahmeparteien sowie Art und Intensität der kulturpolitischen Aktivitäten der Erwerberin.	Zu berücksichtigen: Höhe abhängig von Art und Intensität der kulturpolitischen Aktivitäten der Erwerberin.
Kulturpolitik als nicht konfliktlösungs- relevanter Sachverhalt	... Über Erfolgsprognose, die auf Erkenntnissen der Vergangenheits- und Gegenwartsanalyse beruht, implizit berücksichtigt.	Zu berücksichtigen in derjenigen Höhe, die sich aus der für den Käufer optimalen kulturpolitischen Vorgehensweise ergibt.	
Kulturpolitik als konfliktlösungs- relevanter Sachverhalt		Zu berücksichtigen in derjenigen Höhe, die sich aus der zwischen Käufer und Verkäufer vereinbarten kulturpolitischen Vorgehensweise ergibt.	

TAB. 31 Die Kultur-Wert-Synopse
QUELLE In Anlehnung an Olbrich, 1999, S. 187

7.6 MYERS-BRIGGS TYPE INDICATOR

Einstellung zur Umwelt	Extravertiert (E)	aktiv
		außenorientiert
		interaktiv
		mutig
		kommunikativ
		ausdrucksstark
		weitgefächert
	Introvertiert (I)	will verändern
		reflektierend
		innenorientiert
		konzentriert
		vorsichtig
		zuhörend
		ruhig
Wahrnehmung	Sinnlich (S)	intensiv
		will verstehen
		gegenwartsorientiert
		konkret
		praktisch
		realistisch
		detailversessen
	Intuitiv (N)	vernünftig
		wiederholend
		zukunftsorientiert
		abstrakt
		imaginativ
		spekulativ
		überblickend
Entscheidung	Analytisch (T)	kreativ
		verändernd
		objektiv
		unpersönlich
		analysierend
		kritisch
		standhaft
	Gefühlsmäßig (F)	prinzipiell
		präzise
		subjektiv
		persönlich
		einfühlsam
		würdigend
		beeinflussbar
situativ		
überzeugend		

Lebenseinstellung	Beurteilend (J)	festgelegt
		organisiert
		planend
		entschlossen
		besonnen
		produktiv
	Wahrnehmend (P)	ergebnisorientiert
		schwebend
		flexibel
		anpassend
		offen
		spontan
		rezeptiv
		prozessorientiert

TAB. 32 Myers-Briggs Type Indicator
QUELLE In Anlehnung an Janz, 1999, S. 25 ff.

7.7 INDIVIDUELLE STÄRKEN-SCHWÄCHEN PROFILE VON FÜHRUNGSKRÄFTEN

BEURTEILUNGSFAKTOREN		BEURTEILUNG				
		SS I	S 2	M 3	G 4	SG 5
Intellektuelles Potential	Analytisches Denken			○	X	
	Konzeptionelles Denken		○	X		
	Kreativität			X		○
	Urteilsfähigkeit			○	X	
Persönlichkeitsmerkmale	Initiative		○		X	
	Zielstrebigkeit	○			X	
	Durchsetzungsvermögen			X		○
	Anpassungsbereitschaft		X			○
	Umsicht		○		X	
	Belastbarkeit	○				X
	Ausstrahlung		X			○
Unternehmerische Fähigkeit	Strategisches Denken		○	X		
	Zielorientierung			○	X	
	Organisationstalent	○		X		
	Risikobereitschaft	X				○
	Entscheidungswille		X	○		
	Verantwortungsbereitschaft	X		○		
Führungs- und Kommunikationsverhalten	Fähigkeit zur Zielvermittlung		X		○	
	Überzeugungskraft			X	○	
	Kontakt-/Kooperationsbereitschaft		X			○
	Integrationsvermögen	X			○	
	Informationsbereitschaft			X		○
	Kommunikationsfähigkeiten		X			○
	Konstruktive Haltung			X	○	
	Kritikfähigkeit	X			○	
	Konflikthandhabung		X	○		

X = Führungskraft A

○ = Führungskraft B

ss = sehr schlecht

s = schlecht

m = mittel

g = gut

sg = sehr gut

TAB. 33 Individuelle Stärken-Schwächen Profile von Führungskräften
QUELLE In Anlehnung an Noll, 1996, S. 115

7.8 CHARAKTERISIERUNG DER KOMPONENTEN DES INTELLECTUAL CAPITAL

KOMPONENTE	CHARAKTERISIERUNG
Innovation Capital	Alle Aktiven für zukünftige Nutzenzugänge ohne Gegenleistung aus Innovation. Das Innovation Capital besteht aus tangiblen Aktiven, welche die Grundlage für Innovation bilden und den intangiblen Investitionen in Innovation, insbesondere R&D.
Process Capital	Alle Aktiven für zukünftige Nutzenzugänge ohne Gegenleistung aus Prozessverbesserung. Die tangiblen Aktiven umfassen IT (sofern sie zur Prozessverbesserung eingesetzt wird), Produktionsanlagen, betriebsnotwendige Mobilien und Immobilien usw. Die intangiblen Investitionen in Prozesse, z.B. Beratungen und Incentives zur Prozessverbesserung.
Organizational Capital	Summe aus Innovation Capital und Process Capital. Das Organizational Capital verkörpert somit alle Investitionen in Systeme zur effizienten und effektiven Entwicklung und Herstellung von Produkten und Dienstleistungen.
Customer Capital	Alle Aktiven für zukünftige Nutzenzugänge aus Kundenbeziehungen ohne Gegenleistung. Darunter sind alle intangiblen Investitionen in Kundenloyalität und Distributionskanälen zu verstehen. Wesentliche Intangibles sind Image, Markenrechte, Kundenservice und Verbundeffekte aus Multichannel-Management. Die tangiblen Investitionen in die Distributionskanäle sind hingegen dem Process Capital zuzuordnen.
Structural Capital	Das Structural Capital ist die unterstützende Infrastruktur des Human Capital. Es stellt die Voraussetzung für die Erstellung und Distribution der Produkte und Dienstleistungen dar.
Human Capital	Alle Aktiven für zukünftige Nutzenzugänge aus Fähigkeiten der Mitarbeiter ohne Gegenleistung. Stichworte sind Investitionen in Ausbildung (intellektueller oder manueller Art) und Erfahrung (in Form von Incentives zur Verlängerung der Beziehung zwischen Unternehmen und Mitarbeiter). Im Zusammenhang mit Expertenwissen nehmen zudem ebenfalls hier einzuordnende Transfersummen für Mitarbeiter einen immer größeren Stellenwert ein.
Intellectual Capital	Summe aus Structural Capital und Human Capital. Das gesamte Kapital, das direkt mit der Leistungserstellung des Unternehmens zusammenhängt. Entspricht einer umfassenden Definition des operativen Vermögens.
Financial Capital	Das finanzielle Vermögen, das nicht operativ mit der Leistungserstellung zu verbinden ist. Aus dem Financial Capital ist keine Wertsteigerung zu erwarten.

TAB. 34 Charakterisierung der Komponenten des Intellectual Capital
QUELLE In Anlehnung an Labhart, 1999, S. 196

7.9 GEGENÜBERSTELLUNG STAKEHOLDER KONZEPT/SHAREHOLDER VALUE

	STAKEHOLDER KONZEPT	SHAREHOLDER VALUE
Fachdisziplin	Strategisches Management	Unternehmensfinanzierung
Gegenstand	Strategische Unternehmensführung	Unternehmensbewertung
Charakter des Konzepts	qualitativ-interessenspolitisch	quantitativ-finanziell
Fokus primär aus Sicht	... des Top-Managements	... der Investoren (Eigentümer)
Ziel der Anwendung des Konzepts	Handlungsspielraum des Managements erhöhen (Satisfizierung)	Unternehmenswertsteigerung (Maximierung)
Ziel der Unternehmung	Fortbestand und Wertschöpfung	Wertsteigerung
Ressourcenorientierung	alle Ressourcenlieferanten	primär Eigenkapitalgeber
Der Einsatz von Ressourcen dient	... der Leistungserstellung, dem Fortbestand der Unternehmung und der Erreichung der Ziele der kritischen Stakeholder	der Maximierung der risikoadjustierten Rendite des Einsatzes von Eigenkapital
Welche Ansprüche muß das Management berücksichtigen?	Stakeholder mit knappen, für Leistungserstellung notwendigen Ressourcen	Eigentümer
Entlohnung der Ressourcenlieferanten	... alle Stakeholder (inkl. Eigenkapitalgeber) nach dem Wertgrenzprodukt ihrer Leistung.	Entlohnung der Eigenkapitalgeber ist Residualgröße, alle anderen Stakeholder werden nach dem Wertgrenzprodukt ihrer Leistung entlohnt.
Verteilung des Überschusses (Free Cash Flow)	keine Aussage	alles, was nach Abgeltung der Ressourcenlieferanten übrig bleibt, gehört den Eigentümern
Operationalisierung	gering, strategisch	hoch, operativ
Komplexität, gegenseitige Abhängigkeit der Variablen	groß	klein

TAB. 35 Gegenüberstellung Stakeholder Konzept/Shareholder Value
QUELLE In Anlehnung an Schaltegger/Figge, 2000, S. 14

