

---

---

# Shareholder Value-Ansatz, Stakeholder-Theorie und Corporate Citizenship-Ansätze im Vergleich (18)

Vorlesung "Globalisierung und Multinationale Unternehmen"  
von Prof. Dr. Andreas Georg Scherer  
Universität Zürich, 2. Mai 2012

# Überblick

---

1. Das Shareholder Value-Konzept
  - 1.1. Ansatz
  - 1.2. Annahmen
  - 1.3. Kritik
2. Die Stakeholder-Perspektive
  - 2.1. Ansatz
  - 2.2. Annahmen
  - 2.3. Kritik
3. Shareholder-, Stakeholder-, und Corporate Citizenship-Ansätze im Vergleich
4. Corporate Citizenship und Corporate Governance
  - 4.1. Definition
  - 4.2. Corporate Governance als Antwort auf gesellschaftliche Herausforderungen
  - 4.3. Demokratische Corporate Governance
  - 4.4. Fallbeispiel Lafarge
5. Forschungsfragen und Lernziele

## Das Shareholder Value-Konzept (I): Der Ansatz

---

- Rappaport, A.: Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance (1986).
- Unternehmensziel: Steigerung des Unternehmenswertes für die Eigner, um das von diesen eingesetzte Kapital angemessen zu verzinsen.
- Der Erfolg der Investitionen wird an der Kapitalkostenrendite bzw. am Aktienwert des Unternehmens gemessen.
- Shareholder Value als entscheidender Massstab für die Güte der Unternehmensführung.
- Shareholder Value als dominierendes Paradigma der Bewertung von Strategien und Unternehmen (Aktiengesellschaften) Ende der 90er Jahre.

Vgl. Bea 1997, S. 541 ff..



## Das Shareholder Value-Konzept (II): Annahmen

- Maximierung des Shareholder Value als „soziale Verantwortung von Unternehmen“ (vgl. Friedman 1970).
- „... social welfare is maximized when all firms in an economy maximize total firm value“ (Jensen 2002, S. 239).
- Kapitalmärkte als perfekte Märkte. Die (Kapital-) Märkte spiegeln den wahren Unternehmenswert wider.
- Manager handeln opportunistisch, rein nach ihrem individuellen Nutzenkalkül (Gefahr von „moral hazard“).
- Kontrolle des Managerhandelns bedarf einer einfachen Kennzahl (z.B. Entwicklung des Aktienkurses).
- Leistungsorientierte, monetäre Anreizsysteme steigern den Output der Manager.



Vgl. Blair 2003, S. 56.

## Das Shareholder Value-Konzept (III): Kritik

---

- Förderung kurzfristigen Denkens und Managerhandelns.
- Orientierung an rein ökonomischen Erfolgskriterien.
- Orientierung nur an „harten“, eindeutig messbaren Erfolgsgrößen.
- Gefahr der Manipulation von Erfolgsgrößen und Entlohnungssystemen durch das Management.
- Zerstörung des Unternehmenskonsens
  - » Zunahme der internen Konkurrenz
  - » Zurechnungsprobleme bei Teamproduktion, interner Wissensgenerierung und –transfer (vgl. Blair 2003)
  - » Fehlende Einbindung der verschiedenen Anspruchsgruppen in die Entscheidungen des Unternehmens (vgl. Blair 2003)
- Negatives Menschenbild (Opportunismus-Annahme)

Vgl. Bea 1997, S. 543

## Die Stakeholder-Perspektive (I): Der Ansatz (vgl. Freeman/McVea 2001)

---

- Freeman, R. E. (1984): Strategic Management: A Stakeholder Approach, Boston: Pittman 1984.
- Stakeholder as „any group or individual who is affected by or can affect the achievement of an organization’s object.“ (vgl. Freeman 1984, S. 5)
- Stakeholder approach „emphasizes active management of the business environment, relationships and promotion of shared interests“ (vgl. Freeman/McVea 2001, S. 192)
- Mögliche Stakeholder: Eigentümer, Mitarbeiter, Kunden, Zulieferer, Konkurrenten, Staat, Medien, Anwohner, Bürgergruppen, NGOs etc.

## Die Stakeholder-Perspektive (II): Der Ansatz (vgl. Freeman/McVea 2001)

---

- Forschungsinteresse
  - » (1) Erwartungshaltung der Stakeholder gegenüber den Unternehmen
  - » (2) Prozesse, die die Unternehmen in Gang setzen, um ihrer Verantwortung gerecht zu werden
  - » (3) Beobachtbare Handlungen einer sozialverträglichen Unternehmensführung
- Integration ökonomischer, politischer und moralischer Analysen
- Auswahl/Gewichtung der Stakeholder nach Macht, Legitimität oder Dringlichkeit

## Die Stakeholder-Perspektive (III): Annahmen

---

- Manager sind verpflichtet, nicht ausschliesslich die Interessen der shareholder zu berücksichtigen, sondern zusätzlich den Interessen aller Stakeholder Beachtung zu schenken.
- Das Ziel der Profitmaximierung ist ein wichtiges Ziel. Es ist aber nicht das einzige Ziel, sondern steht neben anderen wichtigen Zielen.
- Stehen Ziele in Konflikt untereinander, kann das Ziel der Profitmaximierung dem Erreichen anderer Ziele untergeordnet werden.

## Die Stakeholder-Perspektive (IV): Kritik von Anhängern des Shareholder Value-Ansatzes

---

- Die Stakeholder-Perspektive führt zur Verwirrung im Managementprozess, da zu viele unterschiedliche Interessen in Einklang gebracht werden müssen.
- Der Fokus auf *value maximization* geht verloren, es fehlt an einem Vergleichsmaßstab von „was ist besser“.
- Der Stakeholder-Ansatz gefährdet das Überleben der Unternehmung und reduziert die gesellschaftliche Wohlfahrt.

Vgl. Jensen 2002

## Die Stakeholder-Perspektive (V): Weitere Kritik

---

- Rein deskriptiver Fokus; es fehlt die normative Perspektive (vgl. Margolis/Walsh 2003).
- Stakeholder-Management entspringt rein ökonomischen Überlegungen zur Generierung von Wettbewerbsvorteilen.
- Reaktive Haltung, keine eigenständige Suche der Unternehmen nach Legitimation.
- Überleben des Unternehmens als oberstes Unternehmensziel.
- Auswahl/Gewichtung der Stakeholder-Interessen teilweise unklar bzw. einseitige Orientierung an den Machtpotentialen der Stakeholder.
- Im Ergebnis fehlende ethische Sensibilisierung der Unternehmensführung.

Vgl. Scherer/Kustermann 2004  
Scherer /Patzner 2011

## Die politische Verantwortung der MNU: Shareholder-, Stakeholder-, und Corporate Citizenship-Ansätze im Vergleich

---

- Der Shareholder Value-Ansatz verneint eine politische/soziale Verantwortung der Unternehmung und erachtet diese geradezu als schädlich für die Erfüllung der ökonomischen Aufgaben.
- Die Stakeholder Perspektive beschäftigt sich intensiv mit der sozialen Rolle der Unternehmung, leitet diese jedoch weiterhin aus (langfristigen) ökonomischen Notwendigkeiten ab, ohne die Legitimität der Ansprüche der verschiedenen Stakeholder ausreichend zu thematisieren. Im Zweifel wird das Gewinnstreben der Unternehmung den legitimen Ansprüchen der Stakeholder vorgeordnet.
- Zwar ist die Verwendung des Begriffs „Corporate Citizenship“ uneinheitlich. Es zeigen sich jedoch Anzeichen eines umfassenden, normativen Verständnisses, die die politische Verantwortung der Unternehmen bejaht und einfordert; Unternehmen als **Träger** von Rechten und Pflichten („Bürger“) vs. Unternehmen als **Garanten** von Rechten. Anschlussfähig an „Political CSR“ (siehe Vorlesungen 14-17)

## Corporate Governance: Eine Definition

---

„Corporate Governance bezeichnet den rechtlichen und faktischen Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung eines Unternehmens“ (  
<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/55268/corporate-governance-v5.html>)

„Corporate Governance is concerned with holding the balance between economic and social goals and between individual and communal goals. The corporate governance framework is there to encourage the efficient use of resources and equally to require accountability for the stewardship of those resources. The aim is to align as nearly as possible the interests of individuals, corporations and society“ (Cadbury 2003: vii)  
→ Securing societal acceptance of corporate conduct (Gomez/Korine 2005)

<https://www.credit-suisse.com/governance/de/index.jsp>

Wir über uns

Kontakt

- Wer wir sind
- Medien
- Investor Relations
- Corporate Governance
- Unternehmerische Verantwortung
- Sponsoring
- Standorte



[Home Schweiz](#) > [Wir über uns](#) > [Corporate Governance](#)

- Bedeutung
- Standards und Richtlinien
- Verwaltungsrat
- Committees
- Geschäftsleitung
- Aktionäre
- Vergütung
- Revision

## Corporate Governance

Wir sind bestrebt, jederzeit integer, verantwortungsbewusst, fair, transparent und diskret zu handeln, um das Vertrauen sämtlicher Anspruchsgruppen zu sichern.

### Bedeutung



Eine gute Corporate Governance ist entscheidend für unseren geschäftlichen Erfolg.

### Standards und Richtlinien



Unser Regelwerk erfüllt die schweizerischen und internationalen Anforderungen an eine

### Kontakt

### Unternehmensprofil 2010

- Allen Gesetzen und Auflagen gerecht werden

### Unsere Geschäftsfelder



- Organisationsstruktur der Credit Suisse Group

# Corporate Governance als Antwort auf gesellschaftliche Herausforderungen

(Scherer /Baumann-Pauly/Schneider, forthcoming)

	challenges	mode of corporate political activity	types of corporate governance	role of the state
19th century – 1920s	legitimacy deficit by 'autocratic' rule of families	,robber barons', family relationships with politics	pre-Industrial CG	common assumption: corporate activity within functioning regulatory frameworks of national governance
1920s-1970s	separation of ownership and control, efficiency increase	corporate lobbying for public support	industrial CG (Berle & Means)	
from 1970s	investor society, efficiency increase, rising pressure of stakeholders	corporate lobbying and investor relations	investor CG (Jensen/ Meckling) stakeholder theory (Freeman)	
from 1990s	changing nature of firms, increasing importance of knowledge as a production-factor ,knowledge society'	corporate lobbying Reputation building	knowledge- CG (Blair; Osterloh/Frey) stewardship theory (Davis et al.)	

# Demokratische Corporate Governance

---

## Main challenges:

- Political activity of corporations (CPA & CC)
- Legitimacy deficits, global society

## Main features:

- High commitment to CC (e.g. participation in CC-initiatives like the UN Global Compact, GRI, SA 8000)
- Broad organizational embeddedness (e.g. incentive systems, HR policies)
- Formal and informal control mechanisms
- High degree of interaction (e.g. involvement with state institutions, NGOs, representatives on corporate boards)



## Fallbeispiel Lafarge

Vgl. [http://www.lafarge.com/wps/portal/2-Developpement\\_durable](http://www.lafarge.com/wps/portal/2-Developpement_durable)

---

- Führender Baustoffhersteller der Welt
- Im Jahr 2000 Partnerschaft mit der Naturschutzorganisation WWF und Etablierung eines weltweites CO2-Klimaschutzprogramm
- Etablierung eines Stakeholder Panels, das beratend tätig ist, aber auch bindende Richtlinien verabschieden kann.
- “This description of the development of Lafarge’s Stakeholder Panel shows that the company adjusted its organizational structures and procedures over time to include outside stakeholders in corporate decision making in order to meet the increasingly pressing and heterogeneous expectations of stakeholders. The introduction of the Panel created a new fit between the company’s environment and its organizational design and thus contributed to the legitimacy of the corporation by means of embedding democratic structures and procedures” (Scherer /Baumann-Pauly/Schneider, forthcoming; S. 34).

## Forschungsfragen und Lernziele

---

### **Forschungsfragen**

Wie kann Political CSR in Unternehmensstrukturen und -prozessen implementiert werden, z. B. im Bereich HR-Management?

### **Lernziele**

Kritische Diskussion des Shareholder-Value Ansatzes und der Stakeholder-Theorie.

# Literatur

---

- Bea, F. X. (1997): Shareholder Value, in: WiSt, Heft 10 (Oktober), S. 541-543.
- Blair, M. M. (2003): Shareholder Value, Corporate Governance, and Corporate Performance, in: Cornelius, P.K./Kogut, B. (Eds.): Corporate Governance and Capital Flows in a Global Economy, Oxford: Oxford University Press, S. 53-82.
- Cadbury, A. (2003): Foreword. In: Corporate Governance and Development: v-vii. Washington, D.C.: Global Corporate Governance Forum.
- Freeman, R. E. (1984): Strategic Management. A Stakeholder Approach, Boston: Pittman.
- Freeman, R. E./McVea, J. (2001): A Stakeholder Approach to Strategic Management, in: Hitt, M. A./Freeman, E./Harrison, J. S. (Eds.): The Blackwell Handbook of Strategic Management, Oxford: Blackwell, S. 189-207.
- Friedman, M. (1970): The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, in: New York Times Magazine, Sept. 13, 1970, wieder abgedruckt in: Donaldson, T./Werhane, P. H. (Hrsg.) (1988): Ethical Issues in Business: A Philosophical Approach, Englewood Cliffs, N.J.: Prentice Hall, S. 217-223.
- Gomez, P. Y./Korine, H. (2005): Democracy and the Evolution of Corporate Governance, in: Corporate Governance, Vol. 13, S. 739-752.
- Jensen, M. (2002): Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function, in: Business Ethics Quarterly, Vol. 12, S. 235-256.
- Margolis, J. D./Walsh, J. P. (2003): Misery Loves Companies. Rethinking Social Initiatives by Business, in: Administrative Science Quarterly, Vol. 48, S. 268-305.
- Rappaport, A. (1986): Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance, New York: Free Press.
- Scherer, A.G./Baumann-Pauly, D./Schneider, A. (forthcoming): Democratizing Corporate Governance: Compensating for the Democratic Deficit of Corporate Political Activity and Corporate Citizenship, in: Business & Society.
- Scherer, A. G./Kustermann, B. (2004): Business & Society-Forschung versus Kritische Strategieforschung. Kritik zweier Ansätze zur Integration von sozialer Verantwortung und strategischer Unternehmensführung, in: Managementforschung, Vol. 14, S. 47-77.
- Scherer, A.G./Patzner, M. (2011): Where is the Theory in Stakeholder Theory? A Meta-Analysis of the Pluralism in Stakeholder Theory, in R. Phillips (Hrsg.): Stakeholder Theory. Impact and Prospects, Cheltenham (UK): Edward Elgar, S. 140-162.