

Jürgen Hiltrop

Zum Einbezug
von Stakeholdern
in die Finanzwirtschaft
der Unternehmung



PETER LANG

Europäischer Verlag der Wissenschaften

Inhaltsverzeichnis

1.	Einleitung	1
1.1	Motivation und Problemstellung der Arbeit	1
1.2	Aufbau und Gang der Untersuchung	4
1.3	Methodologische Vorüberlegungen.	7
2.	Die Entwicklung zum Stakeholder Ansatz	13
2.1	Existenzbegründungen für Unternehmungen.	13
2.2	Der Rahmen der Theorie der Unternehmung.	15
2.2.1	Grundlagen.	15
2.2.2	Ziel- und Umweltprämissen.	16
2.2.3	Aussagen und Resultate.	19
Anhang:	Formale Aussagen der neoklassischen Theorie der Unternehmung.	21
2.2.4	Die Kontroverse um die Theorie der Unternehmung	25
2.2.5	Der verhaltensorientierte Ansatz der Betriebswirtschaftslehre.	27
2.3	Das Harvard Policy Modell.	30
2.3.1	Verbindung zur Theorie der Unternehmung.	30
2.3.2	Charakteristika des Modells.	32
2.3.3	Kritik am Harvard Policy Modell.	34
3.	Der Stakeholder Ansatz	37
3.1	Grundlagen.	37
3.1.1	Dogmengeschichtliche Einordnung und Entstehung	37
3.1.2	Gemeinsamkeiten und Abgrenzung zur Theorie der Unternehmung und zum Harvard Policy Modell.	38
3.1.3	Die Personengruppe der Stakeholder.	41
3.1.4	Die Identifizierung von Stakeholdern.	44
3.2	Bewertung von Stakeholdern.	48
* J • t	3.2.1 Das Konstrukt impliziter Ansprüche	48
	3.2.2 Die praktische Relevanz impliziter Ansprüche.	52

3.2.3	Wertedeterminanten impliziter Ansprüche.	55
3.3	Zur Bedeutung des Stakeholder Ansatzes im Spannungsfeld zwischen betriebswirtschaftlicher Unternehmensführung und Finanzmarktmodellen.	58
4.	Zur Anwendung des Stakeholder Ansatzes auf die Finanzwirtschaft der Unternehmung	61
4.1	Die Verbindung zur Finanzmarkttheorie.	61
4.2	Zur Vollständigkeit von Märkten.	63
4.3	Ein theoretisches Unmöglichkeitsergebnis.	66
Anhang:	Formale Beweisführung zum Unmöglichkeitsergebnis.	69
4.4	Einfluß von Stakeholder Ansprüchen auf Fundamentalprinzipien der Finanzierungstheorie.	70
Anhang:	Formale Beweisführung zum Werteadditivitätstheorem.	76
4.5	Ein einfaches Modell zum Einfluß impliziter Ansprüche auf die Kapitalstruktur der Unternehmung.	79
4.6	Der Stakeholder Ansatz und das Capital Asset Pricing Modell .	86
4.6.1	Grundlagen des CAPM.	87
Anhang:	Formale Herleitung des CAPM.	95
4.6.2	Beurteilung des CAPM im Rahmen des Stakeholder An- satzes.	100
4.6.3	Die Vervollständigung des CAPM.	102
4.7	Gedanken zu einer praktischen Umsetzung.	110
4.7.1	Verbindung zum theoretischen Teil.	110
4.7.2	Ein Integrationsansatz von Shareholder Value und Stake- holder Konzept.	112
Anhang:	Herleitung der WACC und einer alternativen Fortführungswert- formel.	125
4.7.3	Würdigung des Integrationsansatzes.	127
5.	Zusammenfassung der Ergebnisse.	131
	Literaturverzeichnis.	137