
Management Summary

„Wertorientierte Steuerung“ ist ein in der Praxis – zumindest in größeren Unternehmen – schon durchweg üblicher, bekannter Begriff. Dennoch verbergen sich dahinter im Detail höchst unterschiedliche Meinungen, Konzepte und Realisierungen. Ein Buch, das von wertorientierter Steuerung handelt, muss deshalb einen klaren Standpunkt zu dem formulieren, was darunter im Detail verstanden werden soll. In diesem Kapitel werden sowohl die Gestaltungsparameter eines solchen Steuerungssystems formuliert, als auch die in unserer Sicht sieben wesentlichen Anforderungen diskutiert, die eine wertorientierte Steuerung erfüllen muss, soll sie ihren Namen verdienen.

Abschließend führen wir dann kurz das Thema der Implementierung wertorientierter Steuerungssysteme ein. Hier auftretende Probleme – und von diesen gibt es genug! – können den Nutzen des „neuen“ Steuerungsansatzes schnell ganz infrage stellen.

2.1 Wertorientierung als umfassendes Konzept

Die bisherigen Ausführungen haben erkennen lassen, dass der Begriff der Wertorientierung auf vielfältige Weise in Literatur und Praxis verwendet wird. Dies verwundert kaum, da der Unternehmenswert letztendlich einer Vielzahl von Einflussfaktoren ausgesetzt ist, deren gezielte Beeinflussung bzw. Berücksichtigung in unternehmerischen Entscheidungen berechtigterweise mit dem Stempel „wertorientiert“ gekennzeichnet werden kann. Die Wertorientierung aus einer solch umfassenden Perspektive betrachten zu wollen, dürfte von vornherein zum Scheitern verurteilt zu sein: Die den Unternehmenswert beeinflussenden Faktoren sowie deren Zusammenhänge sind bei weitem zu komplex und umfangreich, als dass sie in ihrer Gesamtheit in einem Buch sinnvoll bearbeitet werden könnten.

Der Notwendigkeit zur Fokussierung trägt das vorliegende Buch Rechnung, indem es den Blick auf die spezifischen Veränderungen richtet, die für die Unternehmenspraxis mit der Umsetzung der Wertorientierung in eine periodische Steuerung einhergehen: Der Schwerpunkt liegt auf Fragen der Integration wertorientierter, das heißt zur Operationalisierung des Ziels der Unternehmenswertsteigerung im Rahmen der periodischen Performance-Messung dienender Kennzahlen in das Steuerungssystem des Unternehmens. Themengebiete wie das wertorientierte strategische Management oder das wertorientierte Risikomanagement werden dagegen nur am Rande der Diskussion gestreift. Sie stellen Steuerungsfelder dar, für die sich aus der Einführung der Wertorientierung – jedenfalls in unserer Sichtweise – keine wesentlichen inhaltlichen Veränderungen ergeben.

Bevor wir diejenigen Merkmale herausarbeiten, die einer periodischen Unternehmenssteuerung einen „spezifisch wertorientierten“ Charakter verleihen, ist darauf hinzuweisen, dass sich die Umsetzung der Wertorientierung in der periodischen Steuerung auf unterschiedlichen Implementierungsebenen abspielen kann: In der Praxis sind uns dabei drei unterschiedliche Muster begegnet, welche die unterschiedlichen Nutzungsmöglichkeiten der Wertorientierung widerspiegeln (vgl. dazu auch Weber 2009, S. 300):

- die Analysten-Lösung,
- der Engagierte Beginn und
- der Professionelle Standard.

Die *Analysten-Lösung* beschränkt die Funktion der wertorientierten periodischen Kennzahlen auf deren Kommunikation an den Kapitalmarkt. Die Einführung einer Analysten-Lösung gestaltet sich aufgrund der geringen Implementierungstiefe dieser Nutzungsform vergleichsweise einfach: Die wertorientierten Kennzahlen werden lediglich „nach außen“ kommuniziert (z. B. im Geschäftsbericht). Die Mitarbeiter im Rechnungswesen des Unternehmens kennen die Rechenmethodik des angewandten Kennzahlenkonzepts, während die Manager – insbesondere unterhalb der obersten Hierarchieebene – keinerlei Kenntnis über die Kennzahlen erlangen. Die Wertorientierung wird somit nicht für interne Steuerungszwecke verwendet. Stattdessen dienen die wertorientierten Kennzahlen vor allem als Legitimationsgrundlage gegenüber den Kapitalmarktteilnehmern (vgl. Bramseman und Heineke 2003, S. 231 f.): Nach außen zeigt sich das Unternehmen gegenüber neuen Konzepten offen und erfüllt somit die Erwartungen seiner Umwelt. Dieses Vorgehen findet sich insbesondere bei solchen Unternehmen, die bereits über gut funktionierende Steuerungssysteme verfügen oder deren Unternehmenskultur nicht mit den wertorientierten Kennzahlen vereinbar erscheint.

Der *Engagierte Beginn* bezeichnet eine fortgeschrittene Anwendung der Wertorientierung, die neben der Kommunikation mit dem Kapitalmarkt auch die interne Unternehmenssteuerung berücksichtigt. Die wertorientierten Kennzahlen werden unternehmensintern in der Planung verankert und zur Steuerung von Unternehmensteileinheiten verwendet. Zudem sind sie mit dem Zielvereinbarungs- und Anreizsystem des

Unternehmens verbunden. Der Einsatz der wertorientierten Kennzahlen beschränkt sich auf die obersten Hierarchieebenen des Unternehmens. Zudem bestehen gleichberechtigt neben den wertorientierten Kennzahlen – und ohne mit diesen verbunden zu sein – diejenigen Steuerungsgrößen, die bisher dominant im Unternehmen verwendet wurden. Der *Engagierte Beginn* ist somit dadurch gekennzeichnet, dass ein Unternehmen die Absicht verfolgt, umfassend auf die wertorientierten Kennzahlen zurückzugreifen. Die traditionellen Steuerungsgrößen finden in einer Übergangsphase aber noch Berücksichtigung, um den auf die wertorientierten Kennzahlen gerichteten Lernprozess der Entscheidungsträger zu unterstützen: Die parallele Bereitstellung traditioneller und wertorientierter Steuerungsgrößen schafft die Möglichkeit, den Aussagegehalt der neuen Kennzahlen mit dem der alten Performance-Maße in Beziehung zu setzen. Die neue *wertorientierte Sprache* wird gelernt, indem man sich ihre Bedeutung unter Rekurs auf eine vertraute Semantik erschließt.

Der *Professionelle Standard* repräsentiert die umfassende Verwendung der Wertorientierung, indem diese als unternehmensweit eingeführtes Steuerungssystem verankert wird. Das gewählte wertorientierte Kennzahlenkonzept findet über alle Hierarchieebenen im Unternehmen Anwendung, ist durchgängig mit dem Zielvereinbarungs- und Anreizsystem verknüpft und bildet einen festen Bestandteil des Berichtswesens. Zugleich wird der Fokus auf die Wert schaffenden Faktoren gelegt, die sogenannten Werttreiber. Werttreiberhierarchien ergänzen die finanziellen wertorientierten Kennzahlen und bilden das Geschäftsmodell des Unternehmens ab. Außerdem wird sichergestellt, dass sämtliche Steuerungsgrößen, die im Unternehmen Verwendung finden, mit den wertorientierten Kennzahlen in Verbindung stehen, sodass eine integrierte Sichtweise des Unternehmens auf das Ziel der Unternehmenswertsteigerung erfolgt. Die nachstehende Abb. 2.1 fasst die drei verschiedenen Nutzungsformen noch einmal überblicksartig zusammen.

Die Ausführungen dieses Buches beziehen sich auf die inhaltlichen Fragen, deren Klärung die Einführung einer dem *Professionellen Standard* entsprechenden wertorientierten Unternehmenssteuerung erfordert. Die Wahl des *Professionellen Standards* als Referenzkonzept dieses Buches impliziert nicht, dass wir der Praxis eine unbedingte und umfassende Nutzung wertorientierter Elemente in der Unternehmenssteuerung empfehlen. Eine solche Vorentscheidung „pro wertorientiertes Steuerungssystem“ liegt uns fern. Wir plädieren statt ihrer dafür, die Einführung eines wertorientierten Steuerungssystems immer vor dem spezifischen Hintergrund eines Unternehmens einer ausführlichen Kosten-Nutzen-Analyse zu unterziehen. Ob ein wertorientiertes Steuerungssystem im Vergleich zum bestehenden Steuerungssystem einen Zusatznutzen erzeugt und dieser zudem die zusätzlichen Kosten übersteigt, ist durchaus fraglich. Auch die weite Verbreitung wertorientierter Kennzahlen in der Praxis (vgl. Schäffer und Lewerenz 2011; KPMG 2003, S. 15) kann diese grundsätzliche Überlegung nicht außer Kraft setzen. Der „Masse“ zu folgen und eine kritische Reflexion auszublenden (vgl. hierzu z. B. Schneider 1998, S. 1478), erweist sich nur in den seltensten Fällen als sinnvolles Vorgehen und endet zumeist damit, dass letztlich zu den „guten alten Wurzeln“ – spricht dem bisherigen Steuerungskonzept – zurückgekehrt wird. Die Wahl des *Professionellen Standards* erklärt sich vielmehr mit der Zielsetzung,

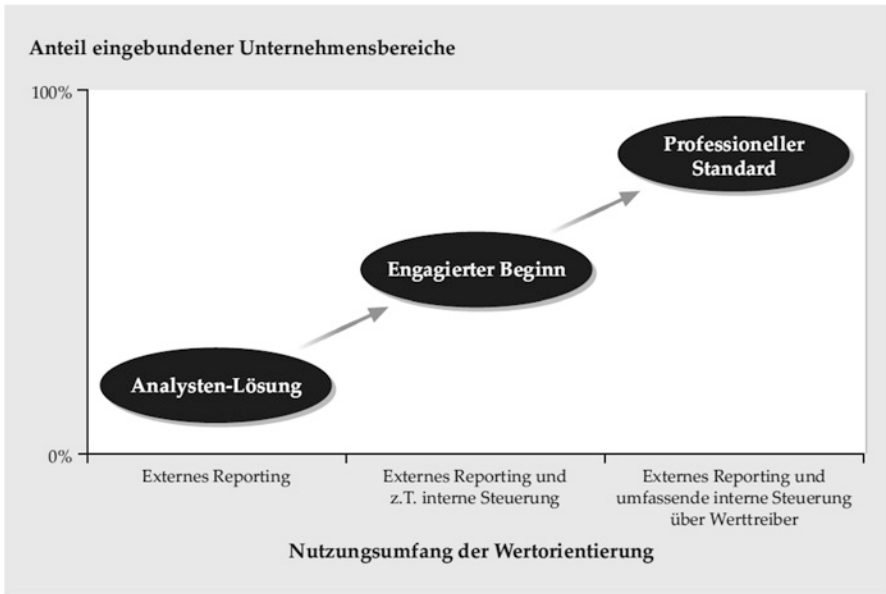


Abb. 2.1 Anwendungsformen der Wertorientierung in der Praxis

dem Leser einen umfassenden Einblick in die Nutzung und Einbindung wertorientierten Kennzahlen im Rahmen der Unternehmenssteuerung zu gewähren. Dieser Einblick setzt die Zugrundelegung der inhaltlich weitreichendsten Nutzungsform der Wertorientierung voraus. Diese Nutzungsform ist lediglich die Blaupause, vor deren Hintergrund es nachfolgend gilt, konstruktive und kritische Überlegungen zur Ausgestaltung der Wertorientierung in der Unternehmenspraxis anzustellen.

2.2 Gestaltungsanforderungen an ein wertorientiertes Steuerungssystem

2.2.1 Gestaltungsparameter des Steuerungssystems

Die periodische Unternehmenssteuerung auf Basis wertorientierter Kennzahlen ist als Kernthema des vorliegenden Buches identifiziert worden. Es stellt sich die Frage, welche Anforderungen aus Sicht der Grundideen der Wertorientierung an ein entsprechendes Steuerungssystem zu stellen sind. Bevor diese Anforderungen vorgestellt werden, wollen wir zunächst kurz unser Verständnis eines Steuerungssystems darlegen.

Steuerungssysteme bestehen aus einer Menge interdependenter Steuerungsgrößen, die sicherstellen sollen, dass die Handlungen einzelner Akteure in einem Unternehmen mit den Zielen des Unternehmens übereinstimmen. Die gezielte Bereitstellung der Steuerungsgrößen

soll einerseits gewährleisten, dass die Akteure ihr Verhalten aufeinander abstimmen. Andererseits muss ein Steuerungssystem aber auch Motivationsprobleme zu lösen bzw. zu vermeiden helfen, damit die Akteure die Möglichkeit zu koordiniertem Verhalten auch tatsächlich wahrnehmen.

Die begrenzte Aufmerksamkeit eines Menschen führt dazu, dass die grundsätzliche Anforderung an ein Steuerungssystem darin besteht, dem Adressaten nur die *relevanten* Informationen bereitzustellen, um eine Informationsüberlastung zu vermeiden. Vor dem Hintergrund der steigenden Umweltdynamik ist eine Ausgestaltung des Steuerungssystems anzustreben, welche die Verteilung der knappen Ressource „Managementzeit“ anhand wertorientierter Kriterien vornimmt (zur Bedeutung der Ressource „Managementzeit“ vgl. z. B. Simons 1995; Schäffer 1999): Die Aufmerksamkeit des Managements soll auf die für den Unternehmenswert wesentlichen Einflussfaktoren gelenkt werden.

Es ist unmittelbar einsichtig, dass das bloße Vorliegen eines Steuerungssystems noch keinerlei Wirkungen im Unternehmen entfalten kann. Darauf wurde bei den motivatorischen Überlegungen bereits kurz hingewiesen: Die in den Steuerungsgrößen abgebildeten Informationen müssen mit den Führungsfunktionen des Unternehmens verbunden werden (zu den Führungsfunktionen vgl. z. B. Küpper et al. 2013, S. 33 ff.). Nur diese Verbindung ermöglicht letztendlich die Umsetzung eines *Professionellen Standards* (vgl. z. B. Kayser 2002, S. 240 ff.; Imberger 2003, S. 80 ff.). Für die wertorientierte Unternehmensführung erweisen sich insbesondere die folgenden Führungsfunktionen als beachtenswert (vgl. zur Übersicht auch Abb. 2.2):

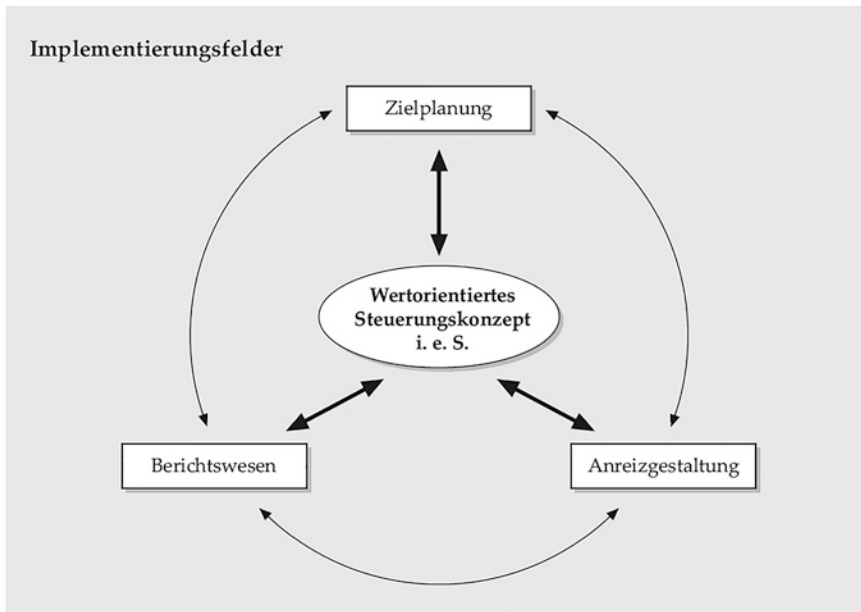


Abb. 2.2 Gestaltungsparameter des Steuerungssystems

- Führungskräfte und Mitarbeiter müssen wissen, welche Ziele sie zu verwirklichen haben, um einen Beitrag zur Unternehmenswertsteigerung leisten zu können. Die wertorientierten Steuerungsgrößen sind somit in die *Zielplanung* des Unternehmens zu integrieren.
- Leicht verhindern Eigeninteressen der Konzernangehörigen unternehmenszielkonformes Handeln. Die ausschließliche Bereitstellung von Informationen reicht nicht aus, diese Anreizproblematik zu lösen. Die Mitarbeiter sind daher durch die Gewährung geeigneter Anreize zu wertsteigerndem Verhalten zu motivieren, sodass die wertorientierten Steuerungsgrößen in die *Anreizgestaltung* einzubeziehen sind.
- Entscheidungsträger sind (unterjährig) mit den benötigten Steuerungsinformationen zu versorgen, um gegebenenfalls die zur Zielerreichung notwendigen Korrekturmaßnahmen einleiten bzw. durchführen zu können. Das *Berichtswesen* hat daher die wertorientierten Steuerungsgrößen zu integrieren.

Die dargestellten Gestaltungsparameter bestimmen maßgeblich die Struktur der weiteren Ausführungen: Wir unterscheiden zwischen einem Steuerungssystem im engeren Sinne, das die Gesamtheit der Steuerungsgrößen und der zwischen diesen bestehenden Beziehungen umfasst, und einem Steuerungssystem im weiteren Sinne, das zusätzlich die Führungsfunktionen *Zielplanung*, *Anreizgestaltung* und *Berichtswesen* einbezieht. Die Gestaltungsdimensionen eines wertorientierten Steuerungssystems wurden somit eingeführt. Sie werden in den Kap. 3-6 intensiv bezüglich ihrer Ausgestaltungsmöglichkeiten analysiert.

2.2.2 Anforderungen an ein wertorientiertes Steuerungssystem

Die Herausarbeitung spezifisch wertorientierter Anforderungen an ein Steuerungssystem soll nachfolgend zunächst unabhängig davon erfolgen, ob das Steuerungskonzept im engeren Sinne oder die Führungsfunktionen betroffen sind. Dies begründet sich damit, dass die im Folgenden aufgeführten Anforderungen sich jeweils sowohl an das Steuerungskonzept als auch an eine oder mehrere Führungsfunktionen richten. Aufgrund dieser vielfältigen Überschneidungen werden aus Gründen der Übersichtlichkeit die Anforderungen stattdessen dahin gehend unterschieden, ob sie sich dominant auf die Steuerungsgrößen beziehen oder eher an die Gesamtkonzeption der Unternehmenssteuerung gerichtet sind. Abb. 2.3 fasst die wesentlichen Anforderungen überblicksartig zusammen.

Die in der Abb. 2.3 aufgeführten Anforderungen sind darauf gerichtet, die grundsätzlichen Aufgaben der Unternehmenssteuerung gemäß dem auf die Steigerung des Marktwertes des Eigenkapitals gerichteten Ziels der Wertorientierung auszugestalten. Ergänzend – obwohl nicht unmittelbar der Ebene der internen Unternehmenssteuerung zuzuordnen – wurde auch die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt als Anforderung in die Abbildung aufgenommen. Wir tragen damit zum einen der Tatsache Rechnung,

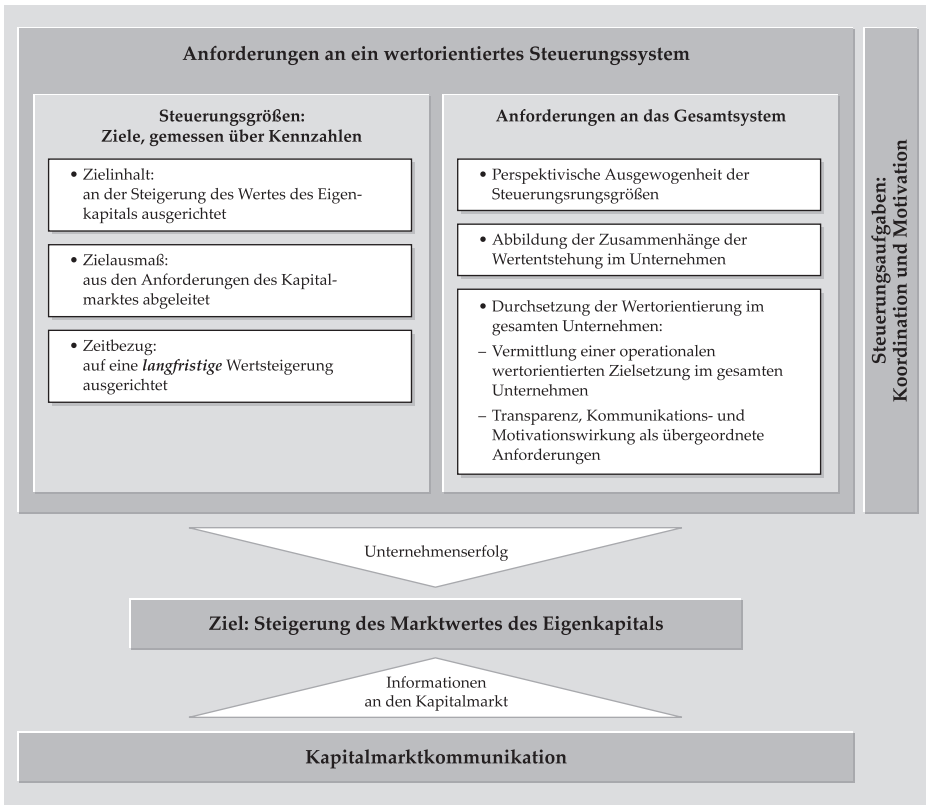


Abb. 2.3 Anforderungen der Wertorientierung an die Unternehmenssteuerung

dass die Steigerung des Unternehmenswertes letztendlich über den Eigenkapitalmarkt erfolgt und die Kommunikation mit diesem daher unseres Erachtens ein wesentliches Element einer Wertorientierung darstellt. Zum anderen ist natürlich auch die Bedeutung der Fremdkapitalkosten für den Unternehmenswert zu beachten, die durch die Kapitalmarktkommunikation gegebenenfalls gesenkt werden können. Im Mittelpunkt der nachfolgenden Ausführungen steht die inhaltliche Erläuterung der einzelnen Anforderungen.

2.2.2.1 Ausrichtung der Steuerungsgrößen an der Steigerung des Eigenkapitalwertes

Steuerungsgrößen sind entweder in Form von Relativkennzahlen (z. B. Umsatzrendite oder Return on Investment) oder als absolute Kennzahlen (z. B. Umsatz oder Gewinn) die Basis eines jeden Steuerungssystems. Worin unterscheiden sich nun spezifisch wertorientierte von den genannten „klassischen“ Steuerungsgrößen? Der Unterschied besteht in der Enge der Beziehung der Kennzahl zur Steigerung des Eigenkapitalwertes: An wertorientierte Steuerungsgrößen ist (zumindest idealtypisch) die Anforderung zu stellen, dass sie in einem engen sach- oder formallogischen Zusammenhang zur Steigerung des

Wertes des Eigenkapitals stehen. Wie bereits dargelegt, kann der Wert des Eigenkapitals entweder als Marktwert an der Börse oder theoretisch über Verfahren der Unternehmensbewertung ermittelt werden (vgl. Abschn. 1.2 in Kap. 1).

Aus Sicht der Anteilseigner ist der an der Börse ermittelte Marktwert ihrer Anteile relevant, wenn es gilt, eine Entscheidung darüber zu treffen, in ein Unternehmen zu investieren bzw. dort investiert zu bleiben. Im Sinne einer Orientierung an den Interessen der Eigentümer erscheint dieser Unternehmenswert daher als der relevante Maßstab, an dem sich die Entscheidungen im Unternehmen auszurichten haben.

Die Nutzung dieses Unternehmenswertes zu Zwecken der Unternehmenssteuerung weist aber zwei wesentliche Probleme auf:

- Ein Unternehmen, dessen Eigenkapitalanteile an einer Börse notiert sind, kann zur Ermittlung des Marktwertes seines Eigenkapitals einfach auf einen tagesaktuellen Unternehmenswert zurückgreifen. Wird ein Unternehmen dagegen nicht am Kapitalmarkt gehandelt, so ist dieser Marktwert im Allgemeinen nur unter sehr großem Aufwand, zum Beispiel mit Hilfe von Benchmarks vergleichbarer Unternehmen, zu ermitteln. Auf Probleme stößt die Nutzung des Marktwertes zu internen Steuerungszwecken aber auch bei börsennotierten Gesellschaften: Der Kapitalmarkt bildet einen Marktwert nur für diese Gesellschaften als Ganzes, nicht aber für die durch die Zentrale zu führenden (nicht-börsennotierten) Geschäftsbereiche. Es ist also festzuhalten, dass die Bestimmung des Marktwertes Probleme bereiten kann.
- Unabhängig von der Frage der Ermittelbarkeit des Marktwertes stellt sich das Problem, auf welche Weise sich dieser zu internen Steuerungszwecken weiter operationalisieren lässt: Der Marktwert selbst ist streng genommen nur für eine Ex-post-Kontrolle dergestalt nutzbar, dass ein Vergleich der Börsenkurse zu Anfang und am Ende einer Steuerungsperiode vorgenommen wird. Für eine proaktive Lenkung und Koordination innerhalb des Unternehmens enthält der Marktwert dagegen keinerlei unmittelbare Hinweise für die Mitarbeiter, welche ihrer Handlungen sich positiv auf den Unternehmenswert auswirken. Zu diesem Zweck stellt sich im Rahmen der Steuerung auf jeden Fall die Notwendigkeit, eine Disaggregation des Marktwertes in seine Determinanten so lange vorzunehmen, bis Einflussfaktoren mit handlungsleitendem Charakter für die im Unternehmen agierenden Akteure identifiziert sind.

Die vorgenannten Probleme führen zu der Feststellung, dass Marktwerte als Steuerungsgrößen für die interne Unternehmenssteuerung nicht in Betracht kommen. Stattdessen schlagen wir den Rückgriff auf solche Verfahren der Unternehmensbewertung vor, die den Unternehmenswert auf der Basis fundamentaler Größen ermitteln. Als fundamental werden solche Größen bezeichnet, die in einem unmittelbaren Zusammenhang mit den internen Leistungserstellungs- und -verwertungsprozessen eines Unternehmens stehen. Beispielsweise lässt sich mithilfe der Methoden des Discounted Cashflow ein solcher fiktiver Eigenkapitalwert ermitteln. Die zu diesem Zweck zu bestimmenden Cashflows

weisen einen direkten Bezug zur wirtschaftlichen Tätigkeit eines Unternehmens auf (vgl. zu den Discounted-Cashflow-Methoden Abschn. 3.1 im Kap. 3).

Die auf fundamentalen Überlegungen beruhenden Unternehmensbewertungsverfahren offenbaren die Einflussfaktoren auf den (fiktiven) Marktwert des Eigenkapitals, indem sie zwischen diesem und den Leistungen eines Unternehmens eine mathematische Beziehung herstellen. Der Rekurs auf die Verfahren der Unternehmensbewertung birgt allerdings den Nachteil, dass die Verbindung zu den Interessen der Eigentümer nur noch mittelbarer Natur ist: Zwar können im Rahmen der Diskontierung zukünftiger wirtschaftlicher Unternehmenserfolge auf den Bewertungszeitpunkt aus dem Kapitalmarkt abgeleitete Verzinsungsansprüche angesetzt werden, doch führt eine Steigerung dieses fiktiven Eigenkapitalwertes nicht automatisch zu einer Steigerung des Marktwertes des Eigenkapitals. Dieser stellt einen Gleichgewichtspreis aus Angebot und Nachfrage dar, der vielen unternehmensexternen Einflüssen unterliegt. Es besteht daher nur ein indirekter Zusammenhang zwischen den abgeleiteten Einflussfaktoren und dem Marktwert des Unternehmens.

Für unsere weiteren Überlegungen im Rahmen dieses Buches nehmen wir diesen Nachteil aber in Kauf. Es bleibt festzuhalten, dass sich die interne Steuerung durchgängig an den Einflussgrößen auf den fiktiven Eigenkapitalwert auszurichten hat. Eine eingehende Erläuterung, welches Unternehmensbewertungsverfahren wir unterstellen und welche weiteren Steuerungsgrößen in Betracht gezogen werden können, soll an dieser Stelle nicht erfolgen. Hierzu sei auf die ausführlichen Erläuterungen in Kap. 3 verwiesen. Das übergeordnete Ziel, die Steigerung des Marktwertes des Eigenkapitals, sollte aber nicht gänzlich aus den Augen verloren werden und wird daher an späterer Stelle in diesem Kapitel (und später in Kap. 7) wieder aufgegriffen.

2.2.2.2 Ableitung des Zielausmaßes aus dem Kapitalmarkt

Um erschlossene Kapitalquellen erhalten zu können bzw. Zugang zu neuen Kapitalquellen zu erlangen, erwarten aktuelle und potenzielle Kapitalgeber als zu erfüllende Mindestanforderung eine risikoadäquate Verzinsung der von ihnen überlassenen Mittel. Das Zielausmaß, das für die wertorientierten Steuerungsgröße in einer Periode zu realisieren ist, bestimmt sich daher gemäß den Renditeforderungen der Eigen- und Fremdkapitalgeber. Diese können sich in unterschiedlicher Form manifestieren: Die Marktkapitalisierung eines Unternehmens an der Börse vermag ebenso Aufschluss über die Renditeforderungen der Eigenkapitalgeber zu geben wie die persönliche Interaktion mit institutionellen Investoren oder das Vieraugengespräch des Eigentümers eines mittelständischen Unternehmens mit seinem Geschäftsführer.

Die Ableitung des Zielausmaßes mithilfe des Kapitalmarkts ist aus der Perspektive der internen Unternehmenssteuerung aus Gründen der Umsetzung der Eigentümerorientierung, aber auch unter Durchsetzungs- und Akzeptanzaspekten als durchaus sinnvoll zu betrachten. Ein Vorgesetzter kann sich im Rahmen von Zielvorgaben an seine Mitarbeiter oder in Zielvereinbarungsgesprächen auf die Forderungen des Kapitalmarktes beru-

fen, sofern das gesetzte Zielausmaß von den Mitarbeitern als zu hoch angesehen wird. Ein Mitarbeiter kann gegen diese „objektivierte“, zumindest intersubjektiv nachprüfbar Bestimmung des Zielausmaßes nur wenige Einwände hervorbringen. Der Vorwurf der subjektiven, persönlich motivierten Zielsetzung des Vorgesetzten kann nicht mehr so einfach geltend gemacht werden, wie es ohne den Rückgriff auf den Kapitalmarkt möglich ist.

Die Forderung nach einer Berücksichtigung des Kapitalmarktes bei der Festlegung des Zielausmaßes für die periodische Steuerung ist daher sowohl aus externer Kapitalgebersicht als auch aus interner Managementsicht zu unterstützen. In welchem Grade sich ein Unternehmen am Kapitalmarkt orientieren soll, ist aber fallspezifisch zu hinterfragen: Es stellt sich die berechnigte Frage, wie gut der Kapitalmarkt die Leistungsfähigkeit des Unternehmens tatsächlich einzuschätzen vermag. Außerdem ist nicht zwingend davon auszugehen, dass sämtliche Kapitalmarktakteure die gleichen Erwartungen an das Unternehmen stellen. Inwieweit für die interne Unternehmenssteuerung mithilfe des Kapitalmarktes relevante Erwartungen ermittelt werden können, ist daher situationsspezifisch zu überprüfen (vgl. hierzu Kap. 4).

2.2.2.3 Sicherstellung der langfristigen Ausrichtung des Unternehmens

Aus der Sicht der Eigenkapitalgeber ist eine *langfristige* Steigerung des Marktwertes des Eigenkapitals anzustreben. So spricht *Rappaport* als einer der Pioniere des Shareholder Values davon, dass Wertschöpfung ein „long-term phenomenon“ (Rappaport 1999, S. 99) sei. Wir unterstellen somit, dass die Eigenkapitalgeber keine kurzfristigen Interessen an das Unternehmen richten, sondern eine beständige Einkommensquelle anstreben. Die langfristige Ausrichtung des internen Steuerungssystems stellt daher einen zentralen Bestandteil der wertorientierten Unternehmenssteuerung dar. Sie trägt entscheidend zur Zufriedenheit der Anteilseigner bei. Für die interne Steuerung bedeutet dies, dass eine *langfristige* Steigerung des auf der Basis von *Unternehmensbewertungsverfahren* ermittelten Eigenkapitalwertes zu gewährleisten ist.

Eine langfristige Ausrichtung der wertorientierten Steuerungssysteme ist in der Praxis schwer zu realisieren:

- Der Einbezug langfristiger Entscheidungsfolgen in die Steuerung setzt deren Quantifizierung voraus. Die zu diesem Zweck erforderlichen Schätzungen unterliegen aber in einem solchen Ausmaß der Subjektivität der beteiligten Akteure, dass sie der Steuerung kaum als „objektive“ Orientierungspunkte zu dienen vermögen.
- Die kurzfristige, periodische Ausrichtung ist für die Unternehmenssteuerung allein aufgrund externer Anforderungen (Jahresabschluss) zwingend. Auf der Ebene der Kennzahlen findet diese Orientierung ihre Entsprechung in der Verwendung einperiodischer Steuerungsgrößen.

Vor diesem Hintergrund fällt es Unternehmen verständlicherweise schwer, eine langfristige Perspektive in der periodischen Unternehmenssteuerung zu verfolgen: Mitarbeiter

richten ihre Aufmerksamkeit auf die kurzfristige Optimierung der für sie relevanten periodischen Steuerungsgrößen, insbesondere sofern diese mit ihrem Zielvereinbarungs- und Anreizsystem verbunden sind. Die Kurzfristigkeit dieser Orientierung kann die Erreichung des Ziels gefährden, den Unternehmenswert langfristig zu steigern: Beispielsweise kann der Fall eintreten, dass im Unternehmen auf Investitionen verzichtet wird, die anfänglich hohe Abschreibungen zur Folge haben und damit die periodische Zielgröße negativ beeinflussen. Die positiven Erfolgsbeiträge der Investition in späteren Perioden werden unter Umständen nicht berücksichtigt, weil die betreffenden Mitarbeiter dann bereits andere Aufgaben wahrnehmen oder aus dem Unternehmen ausgeschieden sind.

Die langfristige Ausrichtung des Unternehmens auf die Steigerung des Unternehmenswertes kann grundsätzlich nicht abschließend aus der von uns eingenommenen Perspektive der periodischen Unternehmenssteuerung über wertorientierte Kennzahlen beurteilt werden. Hier sind zum Beispiel zusätzliche Überlegungen bezüglich der strategischen Planung und Strategieumsetzung anzustellen: Das Unternehmen muss Entwicklungen in seinem Umfeld beachten bzw. gestalten. Beispielsweise sollte es technologische oder politische Entwicklungen regelmäßig überprüfen, damit es keine für den Unternehmenswert relevanten Trends verpasst. Zudem kann das Unternehmen selbst Entwicklungen anstoßen, die langfristig Wettbewerbsvorteile bewirken. Grundsätzlich gilt es daher, die langfristigen Erfolgspotenziale des Unternehmens zu erkennen bzw. zu sichern. Da im Rahmen dieses Buches der Fokus auf der periodischen Steuerung über Kennzahlen liegt, wird – wie bereits erwähnt – von den vorgenannten Aspekten weitestgehend abstrahiert (für einige grundsätzliche Überlegungen vgl. den Abschn. 3.3 im 3. Kapitel).

Es ist festzuhalten, dass die langfristige Ausrichtung des Steuerungssystems eine wichtige Anforderung der Wertorientierung darstellt. Die schwierige Operationalisierbarkeit dieser Anforderung in der periodischen Steuerung rechtfertigt weder aus theoretischer noch aus praktischer Sicht eine Vernachlässigung der beschriebenen Problematik.

2.2.2.4 Perspektivische Ausgewogenheit der Steuerungsgrößen

Die Herstellung einer perspektivischen Ausgewogenheit der wertorientierten Steuerungsgrößen erfordert das Abrücken von einer rein finanziellen Ausrichtung der Unternehmenssteuerung. Finanzielle Ziele, wie die Vorgabe einer Umsatzrendite, werden um nicht-finanzielle Ziele wie beispielsweise Kunden- oder Mitarbeiterziele ergänzt. Ein Mitarbeiterziel wäre zum Beispiel das Erreichen eines bestimmten Ausbildungsniveaus innerhalb der Belegschaft. Die Forderung einer zunehmenden Ausgewogenheit der Steuerungsgrößen erfuhr sowohl in der Literatur als auch in der unternehmerischen Praxis durch die Diskussion der Balanced Scorecard starke Beachtung (vgl. grundsätzlich Kaplan und Norton 1997).

Wesentlicher Anlass für die Forderung perspektivisch ausgewogener Steuerungsgrößen sind die Schwächen einer rein finanziellen Sichtweise in der Unternehmenssteuerung. Finanzielle Steuerungsgrößen weisen den Nachteil auf, dass sie häufig nur die Symptome ursprünglich wirkender Ursachen abbilden. Sie stellen zumeist Ergebnisgrö-

ßen dar, die nur sehr beschränkt für eine Ursachen- und Problemanalyse geeignet sind. Welche Maßnahmen soll ein Manager ergreifen, wenn ihm ein Gewinnrückgang von 15 Prozent berichtet wird? Wo soll ein Vertriebsbereichsleiter konkret ansetzen, wenn der Umsatz eines Quartals signifikant einbricht? Wie die Beispiele zeigen, geben die finanziellen Größen keine unmittelbaren Hinweise darauf, wo die eigentlichen Probleme zu suchen sind. Um die Ursachen aufdecken zu können, werden „vorlaufende“ Größen benötigt, die den Mitarbeitern eine stärkere Orientierung für ihr Handeln vermitteln.

Trotz der Kritik stehen die finanziellen Ziele im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit des Managements, schließlich stellen sie – zumindest unseres Erachtens – das „Oberziel“ der unternehmerischen Tätigkeit dar. Dementsprechend verfolgt die Messung und Beeinflussung der nicht-finanziellen Steuerungsgrößen nur den Zweck, die finanziellen Zielsetzungen zu verwirklichen. Finanzielle und nicht-finanzielle Größen müssen somit komplementär im Unternehmen verwendet werden, um eine zielgerichtete wertorientierte Unternehmenssteuerung zu ermöglichen.

Die Forderung nach einer perspektivischen Ausgewogenheit der Steuerungsgrößen wird zudem durch empirische Studien untermauert. Baines und Langfield-Smith (2003) weisen einen positive Effekt der Verwendung nicht-finanzieller Controlling-Informationen auf die (selbst bewertete) Leistung von Organisationen nach. Saidet al. (2003) zeigen, dass eine relativ hohe Gewichtung nicht-finanzieller Erfolgskennzahlen in der Top-Management-Vergütung einen positiven Effekt auf finanzielle Erfolgskennzahlen hat. Es bleibt daher festzuhalten, dass eine ausgewogene Berücksichtigung finanzieller wie nicht-finanzieller Steuerungsgrößen eine erfolgreiche wertorientierte Steuerung unterstützt.

2.2.2.5 Abbildung der Zusammenhänge der Wertentstehung im Unternehmen

In enger Verbindung zur perspektivischen Ausgewogenheit steht die Forderung, dass ein wertorientiertes Steuerungssystem die Zusammenhänge der Wertschöpfung im Unternehmen erfassen und abbilden soll. Der Begriff des so genannten „Kennzahlenfriedhofs“ ist weithin bekannt und das Phänomen den meisten Managern und Controllern wohl auch schon einmal in der einen oder anderen Form begegnet. Unternehmen tendieren immer wieder dazu, neue Kennzahlen in das Berichtswesen zu integrieren, ohne sich gleichzeitig von überholten Inhalten zu trennen. Als Folge nimmt die Anzahl der berichteten Kennzahlen stetig zu. Eine Überlastung des Managements, das seine Aufmerksamkeit nicht auf wichtige Kennzahlen fokussieren kann, ist die unvermeidbare Konsequenz. Eine effiziente und effektive Unternehmenssteuerung wird verhindert.

Die Verwendung von Kennzahlensystemen, welche die im Unternehmen verwendeten Steuerungsgrößen zueinander in Beziehung setzen, kann das geschilderte Problem reduzieren. Können Kennzahlen des Berichtswesens nicht in das Kennzahlensystem integriert werden, das heißt, weisen sie keinen Bezug zu den anderen Steuerungsgrößen auf, müssen sie bezüglich ihrer Bedeutung für die Unternehmenssteuerung hinterfragt werden. Es ist wahrscheinlich, dass sie in diesem Fall keinen eigenständigen Informationsbeitrag zur

Unternehmenssteuerung leisten und daher aus dem Berichtswesen entfernt werden können.

Durch die vernetzte Darstellung wertorientierter Steuerungsgrößen kann zudem ein Bild von den Ursachen und Wirkungen der Unternehmenswertschaffung erzeugt werden. Eine solche Abbildung erleichtert die wertorientierte Entscheidungsfindung, zum Beispiel im Rahmen einer Abweichungsanalyse: Innerhalb einer Hierarchie von Werttreibern kann relativ schnell erkannt werden, welche Einflussfaktoren eine Abweichung ausgelöst haben.

2.2.2.6 Durchsetzung der Wertorientierung im gesamten Unternehmen

Der *Professionelle Standard* wertorientierter Unternehmenssteuerung ist erst dann verwirklicht, wenn sich auch das Handeln der auf nachgeordneten Hierarchieebenen tätigen Mitarbeiter am Ziel der Wertschaffung ausrichtet. Die „tiefe“ Verankerung des neuen Steuerungssystems in der Hierarchie ist unverzichtbar, weil die Leistungen der operativ tätigen Mitarbeiter die eigentliche Quelle einer nachhaltigen Wertschaffung darstellen. Soll diese Quelle systematisch erschlossen werden, so reicht es nicht aus, nur die obersten Führungsetagen in das wertorientierte Steuerungssystem zu integrieren und die weitere Umsetzung des Steuerungskonzepts in das Ermessen der jeweiligen Führungskraft zu legen.

Die Verankerung einer wertorientierten Denkhaltung und Handlungsausrichtung im *gesamten* Unternehmen setzt ein Steuerungssystem voraus, das allen Mitarbeitern konkrete wertorientierte Zielsetzungen vermittelt. Diese sollen dann ihre Entscheidungskalküle wertorientiert ausrichten, das heißt an die jeweilige operationalisierte Zielsetzung anpassen. Gelingen wird dieses nur, wenn die Transparenz, Kommunikations- und Motivationswirkung der wertorientierten Steuerungsgrößen sichergestellt ist. Die vorgenannten Anforderungen werden im Folgenden näher erläutert.

2.2.2.6.1 Vermittlung einer operationalen wertorientierten Zielsetzung

Das wertorientierte Steuerungssystem soll möglichst *alle* Mitarbeiter zur Schaffung von Unternehmenswert anhalten. Auf Grundlage der am Ziel der Unternehmenswertsteigerung ausgerichteten internen Steuerungsgrößen sind daher operationale Ziele für die einzelnen Mitarbeiter zu formulieren. Eine operationale Zielsetzung zeichnet sich dadurch aus, dass der Zielinhalt (z. B. „Marktanteil in China erhöhen“), das Zielausmaß (z. B. „um zehn Prozent“) und der Zeitbezug des Ziels (z. B. „in den nächsten zwei Jahren“) eindeutig konkretisiert sind. Die einzelnen Elemente einer operationalen Zielsetzung werden im Folgenden näher betrachtet:

- **Zielinhalt:** Den Mitarbeitern muss über den Zielinhalt eine konkrete Richtung für ihr Handeln vorgegeben werden. Finanzielle Steuerungsgrößen vermitteln – wie bereits in Abschn. 2.2.2.4 dieses Kapitels gezeigt – nur in bestimmten Fällen eine direkte Handlungsorientierung. Ein solcher Fall wäre zum Beispiel in Gestalt der Aufgabe der Kapitalallokation im Rahmen der Portfoliosteuerung gegeben. Für einen Großteil der

im Unternehmen Tätigen vermitteln finanzielle Größen dagegen keine direkte Handlungsorientierung. Ihre Steuerung erfordert die (ergänzende) Verwendung nicht-finanzieller Zielinhalte: Ein Mitarbeiter, der in der Produktion für die Qualitätssicherung zuständig ist, wird beispielsweise mit einer Gewinngröße nur schwer gelenkt werden können, da er diese nur sehr indirekt beeinflussen kann. Für ihn könnte statt dessen eine Qualitätskennzahl die „passende“ Steuerungsgröße sein. Diese vermittelt ihm einen konkreten Hinweis, auf welche Weise er zur Steigerung des Unternehmenswertes beitragen kann. Aus Gesamtunternehmenssicht ist entscheidend, dass die konkreten Zielinhalte der einzelnen Mitarbeiter aufeinander abgestimmt sind und letztlich das Ziel der Steigerung des Wertes des Eigenkapitals unterstützen. Sämtliche Mitarbeiter sollen ihren Entscheidungen Kalküle zugrunde legen, die Entscheidungen im Sinne der Unternehmenswertsteigerung unterstützen.

- **Zielausmaß:** Im Rahmen der Festlegung operationaler Ziele ist sowohl für finanzielle als auch für nicht-finanzielle Ziele das Zielausmaß zu bestimmen, zum Beispiel die Höhe eines zu erzielenden Cashflows. Jeder Praktiker weiß, dass nicht quantifizierte Zielvorstellungen nur geringe Aufmerksamkeit bei den Mitarbeitern erhalten, da ihre Erreichung nur schlecht zu kontrollieren ist. Die Quantifizierung ist also ein wesentlicher Aspekt, um die Mitarbeiter an die gesetzten Ziele zu binden. Um das gesamte Unternehmen wertorientiert zu steuern, ist eine Kaskadierung des ursprünglich mithilfe einer wertorientierten Spitzenkennzahl dargestellten Zielausmaßes auf nachgeordnete Hierarchieebenen durchzuführen. Ein Beispiel dafür wäre die Transformation einer geforderten zehnprozentigen Cashflow-Steigerung in ein Zielausmaß, das für einen regionalen Vertriebsleiter die für die Realisierung des Cashflow-Ziels notwendige prozentuale Steigerung der Kundenzahl wiedergibt.
- **Zeitbezug:** Das Ziel der *langfristigen* Steigerung des Unternehmenswertes wurde bereits eingehend diskutiert. Seine Umsetzung wird nur dann gelingen, wenn es in periodische und damit für die unterjährige Steuerung geeignete Größen überführt wird. Dies bedeutet zum einen, dass klare zeitliche Abgrenzungen für die Steigerung des Wertes des Eigenkapitals getroffen werden. Beispielsweise soll der Eigenkapitalwert in den nächsten fünf Jahren um insgesamt 30 Prozent steigen. Zum anderen ist zu klären, wie die langfristigen Ziele bezüglich ihres Inhaltes und ihres Ausmaßes periodisiert werden können. Zum Beispiel könnte die 30 prozentigen Steigerung des Eigenkapitalwertes über eine jährliche Umsatzsteigerung von zwölf Prozent realisiert werden. Die jährliche Steigerung des Umsatzes darf aber nicht zulasten der zukünftigen, über den betrachteten Zeitraum hinausgehenden Unternehmensentwicklung erfolgen. So wäre zum Beispiel darauf zu achten, dass eine erhebliche Ausweitung des Werbebudgets nicht zu einer verringerten Investitionstätigkeit in anderen Unternehmensbereichen führt. Ungeachtet der mit ihr einhergehenden Probleme ist die kurzfristige, periodische Operationalisierung der Ziele notwendig, da eine langfristige Zielsetzung keine ausreichende Handlungsorientierung erzeugt und damit die Umsetzung der Ziele gefährdet. Dies ist insbesondere deshalb von Bedeutung, weil ohne den kurzfristigen

Fokus Fehlentwicklungen zu spät erkannt werden und keine adäquaten Gegenmaßnahmen mehr ergriffen werden können.

Für die unternehmensweite Durchsetzung der Wertorientierung kann als eine wesentliche Anforderung somit festgehalten werden, dass den Mitarbeitern operationale Ziele gesetzt werden müssen, die ihnen bezüglich Zielinhalt, Zielausmaß und Zeitbezug eine klare Handlungsorientierung vermitteln.

2.2.2.6.2 Transparenz, Kommunikations- und Motivationswirkung als übergeordnete Anforderungen an das Steuerungssystem

Eines der Hauptprobleme der Einführung wertorientierter Steuerungssysteme in der Praxis besteht darin, qualifiziertes Personal für die Umsetzung der wertorientierten Steuerung zu finden, rechtzeitig aktuelle Daten zu generieren und für die Mitarbeiter Transparenz über die wertorientierte Steuerung zu erzeugen (vgl. Kap. 8 sowie ergänzend Ballweiser 2002, S. 86 f.; Bramsemann und Heineke 2003, S. 579 ff.). Für eine erfolgreiche Durchsetzung wertorientierter Ziele im Unternehmen erscheint es daher erforderlich, insbesondere die konzeptionelle Einfachheit und Transparenz des Steuerungssystems zu beachten: Eine zu komplexe und intransparente Gestaltung des Steuerungssystems erschwert das Verständnis der Steuerungsgrößen und mindert die Akzeptanz des Steuerungskonzeptes im Unternehmen.

Eng verbunden mit der Transparenz ist die Kommunikationswirkung der Steuerungsgrößen. Um im Unternehmen ein einheitliches wertorientiertes Geschäftsverständnis zu erzeugen, müssen die Steuerungsgrößen leicht verständlich und für die Mitarbeiter unmittelbar in Handlungen umsetzbar sein. Nur dann lässt sich die Idee der Wertorientierung relativ einfach im Unternehmen kommunizieren und mögliche Widerstände können gegebenenfalls leichter umgangen werden.

Da die reine Informationsbereitstellung die Orientierung der Mitarbeiter an den wertorientierten Steuerungsgrößen noch nicht gewährleisten kann, sind zusätzlich Maßnahmen zu ergreifen, die die Motivation der Mitarbeiter unterstützen. Ohne das Commitment der Mitarbeiter zur Erreichung der jeweiligen Zielsetzung ist deren Steuerungswirkung stark eingeschränkt. Die Sicherstellung der Motivationswirkung der Steuerungsgrößen stellt daher für die Durchsetzung der Wertorientierung im gesamten Unternehmen eine zentrale Anforderung dar, die auch von der Praxis immer wieder betont wird (vgl. Kap. 5 sowie ergänzend Ballweiser 2002, S. 87; Bramsemann und Heineke 2003, S. 580 f.).

2.2.2.7 Sicherstellung der Kommunikation mit dem Kapitalmarkt

Es ist bereits dargelegt worden, dass die Steigerung des Marktwertes des Eigenkapitals von vielen Faktoren abhängt, die ein Unternehmen nur zum Teil direkt beeinflussen kann. Beispielsweise ist die Bewertung börsennotierter Kapitalgesellschaften durch den Aktienmarkt Ausdruck der Prognose der zukünftigen Cashflows der Unternehmen durch die (potenziellen) Investoren. Eine solche Bewertung eines Unternehmens durch den

Kapitalmarkt ist somit nicht zuletzt ein Problem der Kapitalmarktkommunikation. Der Fokus eines wertorientierten Steuerungssystems muss daher über eine rein interne Ausrichtung hinausgehen: Neben der Gestaltung der internen Managementprozesse kommt einer wertorientierten Unternehmenssteuerung auch die Aufgabe zu, den Kapitalmarkt mit den für eine angemessene Unternehmensbewertung notwendigen Informationen zu versorgen (vgl. z. B. Schultze et al. 2009; Fischer und Klöpfer 2006). Die Kapitalmarktkommunikation umfasst dabei auch die Information der Fremdkapitalgeber. Zum Beispiel kann deren Vertrauen in das Unternehmen durch eine erhöhte Transparenz gefördert werden. Eine Folge daraus können geringere Fremdkapitalkosten sein, die einen Beitrag zur Steigerung des Unternehmenswertes leisten.

2.3 Die Frage der Implementierung als besondere Herausforderung der Praxis

Die Auseinandersetzung mit der wertorientierten Unternehmenssteuerung in Literatur und Praxis beschränkt sich nur allzu oft auf die Darstellung und Diskussion der wertorientierten Steuerungsgrößen bzw. der Verfahren ihrer Berechnung. Die Definition wertorientierter Steuerungsgrößen kennzeichnet aber nur einen ersten und vergleichsweise kleinen Schritt auf dem Pfad zur erfolgreichen Umsetzung des Konzepts. Die wertorientierten Kennzahlen allein haben noch keinen Manager dazu bewogen, seine Entscheidungen durchweg nach Maßgabe der Unternehmenswertmaximierung zu fällen. Die eigentliche Kernaufgabe der Implementierung besteht in der Verankerung der Wertorientierung in den Köpfen der Manager.

Wir glauben, dass es gerade aus Implementierungssicht kein Anachronismus, sondern ein Schlüssel zum Erfolg ist, sich kontinuierlich und über einen vergleichsweise langen Zeitraum mit ein und demselben Führungskonzept auseinander zu setzen. Der Wandel der Unternehmensumwelt mag in den letzten Jahren zur einzigen Konstante des Geschäfts geworden sein und dies auch in Zukunft bleiben. Gleichwohl stellt die Stehtigkeit, mit der eine intendierte Veränderung innerhalb eines Unternehmens verfolgt wird, die Grundvoraussetzung für die Verwirklichung des angestrebten Wandels dar. Die Schnelllebigkeit von Beraterkonzepten sollte nicht darüber hinwegtäuschen: Das Aufzeigen von möglichen Wegen, die Unternehmen bei der Weiterentwicklung ihrer Organisation oder Führungsprozesse beschreiten können, ist eine Sache. Mit der Wertorientierung einen dieser Wege dann auch beharrlich zu beschreiten, ist eine ganz andere Sache. Sie bedeutet zeit- und kraftraubende Kleinarbeit. Aber: Nur, wer den eingeschlagenen Weg konsequent zu Ende geht, wird die Erwartungen realisieren können, die er an die Einführung einer wertorientierten Steuerung knüpft.

Da wir uns hier dem *Professionellen Standard* verpflichtet sehen, wollen wir mit diesem Buch einen umfassenden Beitrag dazu leisten, die Aufmerksamkeit (potenzieller) Nutzer einer wertorientierten Steuerung über die Kennzahlen hinaus auf die Gesamtheit der für die erfolgreiche Einführung eines wertorientierten Steuerungskonzepts relevan-

ten Implementierungsfelder zu lenken. Die vorgestellten Anforderungen an ein wertorientiertes Steuerungssystem haben diese Perspektive bereits berücksichtigt. Zu klären ist nun noch, wie diese Anforderungen mit den Gestaltungsparametern der Unternehmenssteuerung, wie sie in Abschn. 2.2.1 dieses Kapitels bereits aufgezeigt worden sind, verbunden werden können. Da sich die folgenden Kapitel dieses Buches an den einzelnen Gestaltungsparametern orientieren, haben wir in der Abb. 2.4 die wesentlichen Zusammenhänge in einer Übersicht zusammengefasst, um dem Leser eine entsprechende Orientierung für den weiteren Verlauf der Erläuterungen zu vermitteln.

Ein abschließendes Wort noch zum Anspruch der nachfolgend beginnenden Analyse der einzelnen Gestaltungsparameter der wertorientierten Unternehmenssteuerung: Wir konzentrieren uns im Folgenden darauf, die unseres Erachtens bedeutendsten Ausgestaltungsmöglichkeiten der vorgestellten Gestaltungsparameter aus der Sicht der Praxis darzustellen und kritisch zu hinterfragen. Dieses Ansinnen bedeutet nicht, dass wir den Anspruch erheben, den „one best way“ wertorientierter Steuerung zu kennen. An seine Existenz zu glauben, hieße eine der zentralen Botschaften der Kontingenztheorie zu ignorieren, die in der situativen Bedingtheit der Angemessenheit von Lösungen besteht: Wir wollen dem Leser wesentliche Elemente einer wertorientierten Steuerung konstruktiv

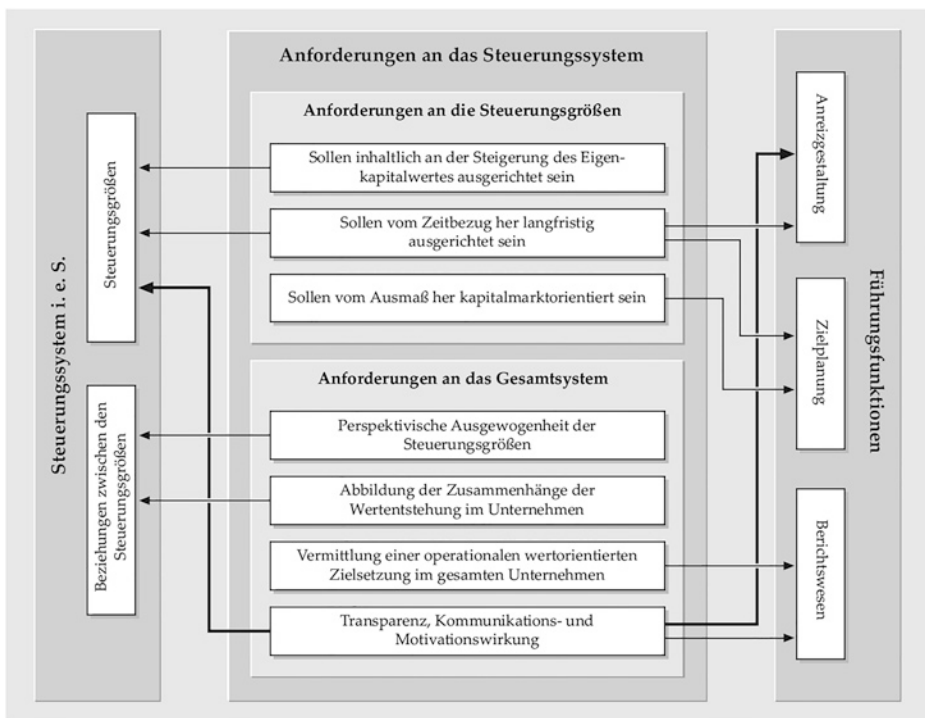


Abb. 2.4 Zusammenhänge zwischen den Anforderungen und den Gestaltungsparametern eines wertorientierten Steuerungssystems

näher bringen sowie *wesentliche Risiken und Nebenwirkungen einer wertorientierten Steuerung aufzeigen*. Der Leser soll in die Lage versetzt werden, den Nutzen einer wertorientierten Steuerung möglichst präzise einschätzen zu können.

Die in diesem Kapitel formulierten Anforderungen an eine wertorientierte Unternehmenssteuerung wurden daher bewusst herausfordernd gebildet. Ihre Umsetzbarkeit in der Praxis ist grundsätzlich zu hinterfragen. Insofern tragen die Anforderungen den Charakter idealtypischer Vergleichsmaßstäbe. Die Darstellung von in der Praxis umgesetzten wertorientierten Steuerungskonzepten in der Zielplanung, im Anreizsystem und im Berichtswesen soll dem Leser einen Eindruck vermitteln, wie die von uns untersuchten – bei der Implementierung weit fortgeschrittenen – Unternehmen versuchen, diese Idealanforderungen zu erfüllen. Ebenso wird ein Ausblick auf die Ausgestaltung der Kommunikation mit dem Kapitalmarkt gegeben.

Literatur

- Baines, A., & Langfield-Smith, K. (2003). Antecedents to management accounting change: A structural equation approach. *Accounting, Organizations and Society*, 28(7), 675–698.
- Ballwieser, W. (2002). Wertorientierung und Betriebswirtschaftslehre: Von Schmalenbach bis heute. In K. Macharzina & H.-J. Neubürger (Hrsg.), *Wertorientierte Unternehmensführung – Strategien, Strukturen, Controlling* (S. 69–98). Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Bramseman, U., & Heineke, C. (2003). Formen der wertorientierten Steuerung in der Praxis – Eine Frage der Legitimation betrieblichen Handelns? *Zeitschrift für Controlling & Management*, 2003(47), 231–232.
- Fischer, T. M., & Klöpfer, E. (2006). Entwicklung und Perspektiven des Value Reporting. *Controlling & Management* 50(3), 4–15.
- Imberger, K. (2003). *Wertorientierte Anreizgestaltung*. Köln: Lohmar.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1997). *Balanced Scorecard – Strategien erfolgreich umsetzen*. Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Kayser, R. (2002). Value Based Management – Von der Spitzenkennzahl zum wertorientierten Management. In K. Küting & C.-P. Weber (Hrsg.), *Vom Financial Accounting zum Business Reporting – Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung*. Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- KPMG. (2003). *Value Based Management: Shareholder-Value-Konzepte – Eine Untersuchung der DAX100-Unternehmen*. Frankfurt a. M.: KPMG Consulting.
- Küpper, H.-U., Friedl, G., Hofmann, C., Hofmann, Y., & Pedell, B. (2013). *Controlling: Konzeption, Aufgaben, Instrumente* (6. Aufl.). Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Rappaport, A. (1999). New thinking on how to link executive pay with performance. *Harvard Business Review*, 77(2), 91–101.
- Said, A. A., HassabElnaby, H. R., & Wier, B. (2003). An empirical investigation of the performance consequences of nonfinancial measures. *Journal of Management Accounting Research*, 15, 193–223.
- Schäffer, U. (1999). *Zeit des Managements – Kern einer Theorie der Unternehmenssteuerung?* Forschungspapier Nr. 68 der WHU. Vallendar.
- Schäffer, U., & Lewerenz, U. (2011). Die Entwicklung der wertorientierten Unternehmenssteuerung im DAX. *Zeitschrift für Controlling & Management*, 5(55), 295–298.

-
- Schneider, D. (1998). Marktwertorientierte Unternehmensrechnung: Pegasus mit Klumpfuß. *Der Betrieb*, 51, 1473–1478.
- Schultze, W., Steeger, L., & Schabert, B. (2009). Wertorientierte Berichterstattung (Value Reporting): Konzeptioneller Rahmen und Anwendung bei deutschen börsennotierten Unternehmen. *Controlling*, 21, 13–22.
- Simons, R. (1995). *Levers of control*. Boston: Harvard Business School Press.
- Weber, J. (2009). Erfahrungen mit wertorientierter Steuerung. *Der Betrieb*, 62, 297–303.

Wertorientierte Unternehmenssteuerung

Konzepte – Implementierung – Praxis-Statement

Weber, J.; Bramseman, U.; Heineke, C.; Hirsch, B.

2017, XV, 309 S. 69 Abb., Hardcover

ISBN: 978-3-658-15215-4