

WHU-Forschungspapier Nr. 59 / November 1998

**Sicherung der Rationalität durch
wertorientierte Planung**

Von Jürgen Weber und Norbert Knorren

Wissenschaftliche Hochschule für Unternehmensführung (WHU)
- Otto-Beisheim-Hochschule -
Burgplatz 2
56179 Vallendar/Rhein

Jürgen Weber / Norbert Knorren:*

Sicherung der Rationalität durch wertorientierte Planung

WHU-Forschungsbericht Nr. 59, November 1998

Gliederung:

1. Einführung und Problemstellung
2. Sicherstellung der Rationalität
3. Wertorientierte Planung
4. Sicherstellung der Rationalität durch wertorientierte Planung?
 - 4.1 Grundüberlegungen zum Spannungsfeld von Reflexion und Intuition
 - 4.2 Wertorientierung und Übereinstimmung von reflexiver und intuitiver Vorteilhaftigkeit
 - 4.3 Grenzen des Rationalitätssicherungspotentials wertorientierter Planung
5. Rationalitätssicherung an der Schnittstelle zwischen Willensbildung und Willensdurchsetzung
6. Fazit

Literatur

* Professor Dr. Jürgen Weber ist Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Controlling und Logistik an der WHU Koblenz; Dr. Norbert Knorren war wissenschaftlicher Mitarbeiter am gleichen Lehrstuhl und ist für eine internationale Strategieberatung tätig.

1. Einführung und Problemstellung

Der Begriff der Wertorientierung und die Forderung nach einer wertorientierten Unternehmensführung (synonym: Shareholder Value- oder Total Value-Management) fand in den letzten Jahren ein großes Interesse der interessierten Öffentlichkeit.¹ Auch die Betriebswirtschaftslehre hat sich aktuell verstärkt mit der Thematik auseinandergesetzt.² Eine besondere Aufmerksamkeit wurde dabei der wertorientierten Planung zuteil, die sich durch eine durchgängige Ausrichtung aller Planungsebenen und -elemente an der Wertsteigerung auszeichnet. Eine derartige Planung erhebt den Anspruch, auf methodisch-systematischem Weg die Möglichkeiten der Wertsteigerung abzubilden. Die bislang oftmals nur qualitativ ausgerichtete strategische Planung wird dabei um quantitative Elemente erweitert, die zur Unterstützung der rationalen Entscheidungen der verantwortlichen Handlungsträger der Unternehmensführung beitragen.

Die Problematik der Rationalität von unternehmensbezogenen Entscheidungen wird in der Betriebswirtschaftslehre seit langer Zeit problematisiert.³ Aktuelle Arbeiten verweisen in diesem Zusammenhang auf die Funktion des Controlling, das durch die Bereitstellung der situativ oder laufend benötigten Informationen und die (Mit-) Gestaltung der Führungsfunktionen die Rationalität der Unternehmensführung sicherstellen kann bzw. soll.⁴

Die nachfolgenden Ausführungen schlagen einen Bogen von den Ansätzen einer wertorientierten Planung zum Begriff der Rationalität von Handlungsträgern in betrieblichen Entscheidungssituationen. Im Mittelpunkt steht die Frage, ob eine wertorientierte Planung zur Rationalität der Unternehmensführung beitragen kann und welche Implikationen für die Gestaltung der Planung abzuleiten sind.

¹ Vgl. den Nachweis bei LEK (1997).

² Ausgangspunkt der Ansätze einer wertorientierten Unternehmensführung sind Ansätze der U.S.-amerikanischen Management-Literatur, vgl. bspw. FRUHAN, W.E. (1979) und RAPPAPORT, A. (1986). Vgl. zu einem Überblick über deutschsprachige Arbeiten bspw. HACHMEISTER, D. (1997) sowie zu weiteren aktuellen Arbeiten bspw. GÜNTHER, TH. (1997) und KNORREN, N. (1998).

³ Vgl. bspw. GUTENBERG, E. (1983), S. 132f.; HAYEK, A.F.V. (1945); SIMON, H.A. (1955) und WILLIAMSON, O.E. (1983), S. 21 - 37.

⁴ Vgl. WEBER, J. / SCHÄFFER, U. (1998a) und (1998b) sowie WEBER, J. (1998), S. 32 - 35.

2. Sicherstellung der Rationalität

Unter Rationalität wird zumeist eine auf MAX WEBER zurückgehende Vorstellung von Zweckrationalität verstanden. Danach handelt jenes Subjekt zweckrational, das sein "Handeln nach Zweck, Mittel und Nebenfolgen orientiert und dabei sowohl die Mittel gegen die Zwecke, wie die Zwecke gegen die Nebenfolgen, wie endlich auch die verschiedenen möglichen Zwecke gegeneinander rational abwägt: also jedenfalls weder affektiv (und insbesondere nicht emotional), noch traditional handelt... ." ⁵ Einerseits ist eine derartige Rationalität bei betrieblichen Handlungen anzustreben; andererseits ist diesem Streben durch Wissensbegrenzungen Schranken gesetzt: Eine im Sinne MAX WEBERS rational durchgeführte Abwägung *aller* Zwecke, Mittel und Nebenfolgen ist nur selten vollständig bzw. nur unter hohen Kosten der Informationsbeschaffung und -analyse möglich ⁶.

Wissensbegrenzungen prägen Führungshandlungen und ihre Ausgestaltung. Zur Verdeutlichung sei auf eine idealtypische Strukturierung eines Führungsprozesses zurückgegriffen, die sich in ähnlicher Weise vielfach in der einschlägigen Literatur findet und in der *Abb. 1* dargestellt ist. ⁷

⁵ Weber, M. (1983), S. 566. Vgl. bspw. zu einer wissenschaftshistorischen Sicht Tenbruck, F.H. (1972).

⁶ Implizit ist dieses Rationalitätsverständnis daher mit dem Wirtschaftlichkeitspostulat verknüpft.

⁷ Vgl. WEBER, J. (1998), S. 30. Vgl. zu ähnlichen Strukturierungen bspw. BLEICHER, K. / MEYER, E. (1976), S. 52 - 60; HAHN, D. (1988), S. 113 und KOSIOL, E. (1965), S. 389 - 391.

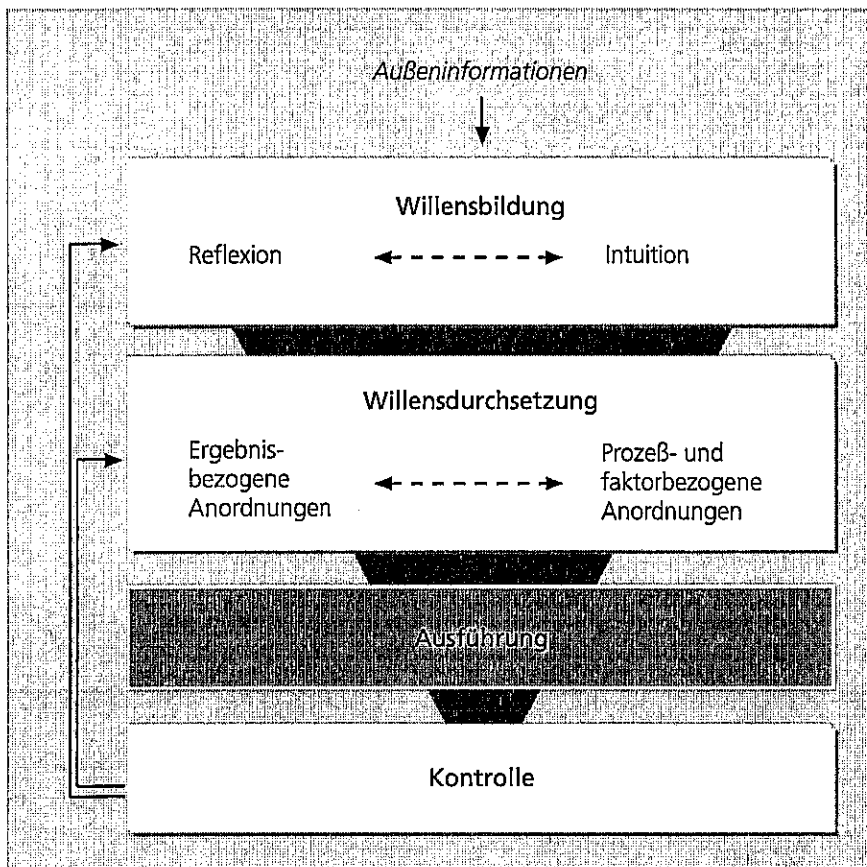


Abb. 1: Idealtypischer Führungszyklus

Der Ausgangspunkt des Führungszyklus ist die Willensbildung. Bei diesem Prozeß wird die betriebliche Produktionsfunktion und damit die Zweck-Mittel-Relation festgelegt. Dieser Prozeß der Willensbildung kann in einer idealtypischen Sichtweise reflexiv oder intuitiv ablaufen.⁸ Bedingung für einen reflexiven Willensbildungsprozeß ist die ausreichende Verfügbarkeit von beschreibbarem und einer analytischen Betrachtung zugänglichem Wissen, das sich aus der Erfahrung (Erfahrungswissen) und aus einer speziellen Informationssuche (Außeninformation) speist. Bei einer intuitiven Willensbildung ist nur geringes explizites Wissen verfügbar, so daß der kognitive Prozeß der Willensbildung 'in den Köpfen' abläuft und wenig nachvollziehbar ist. Wissensbegrenzungen prägen demnach die Art des Willensbildungsprozesses: Hohen Wissensbe-

⁸ Ein reflexiver (intuitiver) Willensbildungsprozeß kann als eine Führungshandlung zur Willensbildung beschrieben werden, deren Produktionsfunktion beschreibbar (nicht beschreibbar) und deshalb nachvollziehbar (gar nicht oder nur begrenzt nachvollziehbar) ist, vgl. WEBER, J. / BRETTEL, M. / SCHÄFFER, U. (1996), S. 51 – 58 sowie BRETTEL, M. (1997), S. 69 – 71.

grenzungen entspricht ein (stärker) intuitiver und geringen Wissensbegrenzungen ein (stärker) reflexiver Willensbildungsprozeß.⁹

Das Ergebnis des Prozesses der Willensbildung ist eine geistige Antizipation der Handlung. Zur Durchsetzung des gebildeten Willens muß dieser den ausführenden Stellen durch ergebnis- oder prozeß- bzw. faktorbezogene Anordnungen übermittelt werden. Auf diese Übermittlung erfolgt idealtypisch die Ausführung des kommunizierten Willens. Die letzte Phase des Führungszyklus besteht in der Kontrolle, die durch einen Soll-/Ist-Vergleich die Übereinstimmung zwischen Gewolltem und Erreichtem überprüft. Das Ergebnis dieses Soll-/Ist-Vergleiches fließt entweder in die (erneute) Willensbildung (bspw. Veränderung der Planung aufgrund von festgestellten Abweichungen) oder in die Willensdurchsetzung ein (bspw. Anstoßen von prozeßbezogenen Maßnahmen zur Sicherstellung einer zukünftigen Übereinstimmung von Soll und Ist).

Wird der dargestellte Führungszyklus zugrunde gelegt, dann beinhaltet die Aufgabe der Sicherstellung der Rationalität der Unternehmensführung zum einen, ein problemadäquates Gleichgewicht zwischen reflexiven und intuitiven Elementen im Prozeß der Willensbildung herbeizuführen bzw. zu sichern¹⁰. Oder anders formuliert: Die 'nüchtern-kalkulierende Analyse' und das 'unternehmerische Fingerspitzengefühl' müssen in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander stehen, wobei der adäquate jeweilige Anteil der reflexiven und intuitiven Elemente situativ determiniert ist.¹¹

Zum anderen beinhaltet die Sicherstellungsaufgabe, die Schnittstelle zwischen Willensbildung und -durchsetzung so zu gestalten, daß der festgelegte Wille auch tatsächlich wie angestrebt umgesetzt wird. Diese Schnittstelle wird vor allem durch die operative Planung gebildet, die eine ergebnisbezogene Anordnung – ergänzt durch

⁹ Dabei sei von dem Grenzfall der Routinehandlung (intuitive Entscheidungen sind dann i.d.R. effizienter als reflexive Entscheidungen, weil diese auf vielfachen internalisierten Erfahrungen aufbauen) und der vollständiger Unmöglichkeit der Reflexion aufgrund vollkommener Wissensbegrenzungen (in diesem Fall ist die Reflexion per Definition *nicht möglich*) abstrahiert, vgl. dazu WEBER, J. / SCHÄFFER, U. (1998b), S. 16 - 17.

¹⁰ Damit wird dem anfangs zitierten Begriffsverständnis von Max Weber nicht gefolgt. Rationalität ist nicht mit Reflexivität gleichzusetzen. Welcher „Mix“ aus Reflexion und Intuition einem Problem adäquat ist, kann nie in absoluter Form bestimmt werden. Als soziale Konstruktion bleibt Rationalität stets relativ. Sie findet ihre Begründung im Diskurs der Mitglieder relevanter Handlungs- und Kommunikationsgemeinschaften; in unserem Beispiel sind dies methoden- und geschäftserfahrene Manager, vielleicht unter Hinzuziehung von Beratern und Wissenschaftlern.

¹¹ Bewußt sei an dieser Stelle der Gebrauch eines *Optimalitätskriteriums* vermieden, da die für eine Optimierung notwendige genaue Modellierung i.d.R. nicht durchführbar ist.

prozeß- oder faktorbezogene Elemente – darstellt. Diese regelt, *wie*, *wann* und von *wem* der gebildete Wille umzusetzen ist.

3. Wertorientierte Planung

Die Planung versucht, die zukünftigen Handlungen des Unternehmens zu antizipieren. Entscheidungskriterium für die Auswahl unter verschiedenen zukünftigen Handlungsmöglichkeiten ist bei einer wertorientierten Planung die Maximierung des Unternehmenswertes. Verschiedene Gründe haben dazu geführt, daß eine derartige Ausrichtung am Unternehmenswert und an der Eigentümer-Wertschaffung in den vergangenen Jahren an Bedeutung gewonnen hat. Insbesondere ist zu beobachten, daß in immer stärkeren Maße international agierende Investoren als Akteure auf den Kapitalmärkten auftreten;¹² damit wächst der auf die Unternehmensführung ausgeübte Druck zur Erzielung einer angemessenen Rendite auf das von den Investoren zur Verfügung gestellte Kapital. Traditionelle Steuerungsgrößen der Unternehmensführung – wie bspw. der handelsrechtliche Gewinn oder darauf aufbauende Kennzahlen – eignen sich jedoch nur unzureichend für eine am (Eigentümer-) Wert orientierte Unternehmenssteuerung.¹³ Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, daß die Zeitwertigkeit des Geldes sowie die zu der Erzielung des Gewinns einzugehenden Risiken nicht berücksichtigt und die Kosten des Eigenkapitals nicht oder nur unzureichend betrachtet werden sowie an der Stelle eines periodenübergreifenden Totalerfolgs der Ausweis des Erfolgs einer Periode vorgenommen wird.

Um diese Schwächen zu beseitigen, stellt eine wertorientierte Planung diskontierte zukunfts- und cash-orientierte Größen in den Mittelpunkt. Der Ausgangspunkt einer wertorientierten Planung ist dabei die Bestimmung des Unternehmenswertes und die Identifikation von Möglichkeiten zur Steigerung dieses Wertes. Derartige Wertbestimmungen werden durch die Discounted Cash Flow-Methode vollzogen;¹⁴ andere Ansätze bauen auf dem Ausweis eines periodischen Wertbeitrags – auch als Über- oder

¹² Vgl. bspw. DÜRR, M. (1995), S. 3 - 5; IBER, B. (1985), S. 1107 - 1115 und PRICE WATERHOUSE (1998), S. 3.

¹³ Vgl. zu den dafür maßgeblichen Gründen ausführlich GÜNTHER, TH. (1997), S. 54 - 59 und KNORREN, N. (1998), S. 10 - 16.

¹⁴ Vgl. stellvertretend für vielfältige Darstellungen in der Literatur COPELAND, T. / KOLLER, T. / MURRIN, J. (1993), S. 119 - 256.

Residualgewinn bezeichnet – auf (bspw. die EVA-Methode),¹⁵ oder fokussieren auf den Ausweis einer cashbezogenen Kapitalrendite (wie bspw. den CFROI)¹⁶.

Eine wertorientierte strategische Planung zeichnet sich dadurch aus, daß die Unternehmenswertsteigerung in den Mittelpunkt gestellt und alle Planungsebenen durchgängig an diesem Ziel ausgerichtet werden. Aussagen über den zur Wertsteigerung einzuschlagenden Weg (leistungs- und finanzwirtschaftliche Strategien) sind damit nur mittelbar verbunden.

Bei einer wertorientierten Planung werden die bestehenden Abläufe und Instrumente der strategischen Planung um wertorientierte Elemente ergänzt:¹⁷

- Wertorientierte Kennzahlen – wie bspw. der geplante Wertbeitrag, der EVA oder der CFROI – erlauben Aussagen über das Ausmaß der geplanten Wertsteigerung und sind die Grundlage für entsprechende Kontrollen.
- Wertorientierte Matrix-Darstellungen leisten einen Beitrag zu einer wertorientierten Portfolio-Planung, indem mehrere wertbezogene Charakteristika der betrachteten Geschäftsfelder in einer zusammenfassenden Darstellung visualisiert werden.¹⁸
- Andere Instrumente wie bspw. die VALCOR-Matrix von GOMEZ / WEBER¹⁹ oder die RAPPAPORT'sche wertorientierte Break-Even-Analyse²⁰ ermöglichen eine Ergänzung der Geschäftsfeldplanung um wertorientierte Planungsinstrumente.
- Diese Elemente einer wertorientierten strategischen Planung können auf Basis von Wertgeneratoren bzw. Werttreibern²¹ oder durch eine entsprechende Überführung in Deckungsbeitragsrechnungen²² mit der operativen Planung verknüpft werden.

¹⁵ Vgl. HOSTETTLER, ST. (1997) und STEWART, G.B. (1990); vgl. zu vielfältigen ähnlichen Konzepten m.w.N. KNORREN, N. (1998), S. 67 - 68.

¹⁶ Vgl. LEHMANN, ST. (1994), S. 89 - 162 und LEWIS, TH.G. (1995), S. 40 - 80.

¹⁷ Vgl. zu derartigen Ergänzungen bzw. wertorientierten Instrumenten der strategischen und operativen Planung KNORREN, N. (1998), S. 33 - 122.

¹⁸ Vgl. zu einer Analyse wertorientierter Matrix-Darstellungen KNORREN, N. (1998), S. 90 - 99.

¹⁹ Vgl. GOMEZ, P. / WEBER, B. (1989), S. 53 - 54.

²⁰ Vgl. RAPPAPORT, A. (1995), S. 73 - 78.

²¹ Vgl. bspw. LEWIS, TH.G. (1995), S. 64 - 66 und KNORREN, N. / WEBER, J. (1997a), S. 31 - 34.

²² Vgl. bspw. RICHTER, F. (1996), S. 170 - 178.

Ein wichtiges Charakteristikum der wertorientierten Planung ist dabei die im Vergleich zu einer traditionellen Planung stärker ausgeprägte Quantifizierung, da die Aufgabenträger der Planung den Planungsinhalt durchgängig mit entsprechenden Schätzungen und expliziten Begründungen unterlegen (müssen). In den nachfolgenden Ausführungen ist zu erörtern, inwiefern hierdurch ein Beitrag zu der im vorherigen Abschnitt dargestellten Aufgabe der Sicherstellung der Rationalität der Unternehmensführung geleistet wird.

4. Sicherstellung der Rationalität durch wertorientierte Planung?

4.1 Grundüberlegungen zum Spannungsfeld von Reflexion und Intuition

Die Sicherstellung der Rationalität verfolgt in Abhängigkeit von der betrachteten Phase des Führungszyklus verschiedene Ziele. Die Ausführungen in diesem Abschnitt fokussieren auf die Phase der Willensbildung, die als gedanklich-gestaltende Festlegung der Zukunft den Kern der Planung ausmacht.²³ In dieser Phase verfolgt die Sicherstellungsfunktion das Ziel, das richtige Willensbildungsverfahren bzw. die optimale Kombination verschiedener Methoden der Willensbildung zu identifizieren und durchzusetzen. Ein besonderer Stellenwert kommt dabei dem ausgewogenen Gleichgewicht zwischen reflexiven und intuitiven Elementen der Willensbildung zu.²⁴ In deren Zusammenspiel lassen sich in der Realität neben der Gleichgewichtssituation zwei Ungleichgewichtssituationen feststellen, die wie folgt charakterisiert sind:

- Reflexive Elemente sind bei der Willensbildung *zu stark* bzw. intuitive Elemente *zu schwach* vertreten. Derartige Situationen können bildhaft damit beschrieben werden, daß das 'unternehmerische Fingerspitzengefühl' nicht ausreichend beachtet wird.
- Reflexive Elemente sind bei der Willensbildung *zu schwach* bzw. intuitive Elemente *zu stark* ausgeprägt. Derartige Situationen sind dadurch charakterisiert, daß 'Entscheidungen aus dem Bauch und nicht aus dem Kopf heraus'

²³ Vgl. auch WEBER, J. / SCHÄFFER, U. (1998a), S. 17 - 18.

²⁴ Vgl. ähnlich bereits ALBACH, der hinsichtlich der GUTENBERG'schen Begriffs des dispositiven Faktors von einem *fruchtbaren Spannungsfeld* zwischen reflexiven (als 'rational' bezeichneten) und intuitiven (als 'irrational' bezeichneten) Elementen spricht, vgl. ALBACH, H. (1990), S. 537; vgl. auch GUTENBERG, E. (1983), S. 133.

gefällt werden. Das Ungleichgewicht zeigt sich ex post dann, wenn die Entscheidung die gewünschten Ergebnisse signifikant verfehlt.

Die wertorientierte Planung ist in hohem Maße reflexiv dominiert, da die auf Basis der geplanten Strategie zu erwartenden Cash Flows quantifiziert werden und diese zusammen mit den Kapitalkosten die Grundlage für den aus einer Diskontierung der Cash Flows zu bildenden Unternehmenswert darstellen. Damit wird die – durch einen reflexiven Willensbildungsprozeß analysierte – Vorteilhaftigkeit von Strategien (scheinbar)²⁵ eindeutig festgestellt. Sie kann im Widerspruch zu einer stärker anhand von intuitiven Elementen bestimmten Vorteilhaftigkeitseinschätzung stehen, wie sie die bisher dominierenden Methoden und Konzepte der strategischen Planung lieferten. Dieser mögliche Widerspruch wird explizit an der von LEWIS vorgestellten sog. Vision-Wertsteigerungs-Matrix deutlich.²⁶ Die in der *Abb. 2* gezeigte Matrix betrachtet die Geschäftsfelder eines Unternehmens (Ebene der Portfolio-Planung). Dabei verbindet sie die Potentiale der zukünftigen geschäftsfeldspezifischen Wertschaffung ('Wertsteigerung') mit dem Grad der Übereinstimmung der Geschäftsfeld-Charakteristika mit der Vision des Gesamtunternehmens ('Übereinstimmung mit der Vision').

Diese Übereinstimmung der Geschäftsfeld-Charakteristika mit der Vision des Unternehmens "drückt den Zusammenhang zwischen den Geschäften [aus], so daß sie über ihren Einzelwert hinaus Wert schaffen."²⁷ Eine derartige Wertschaffung erfolgt durch die Nutzung von Synergien zwischen den strategischen Geschäftseinheiten, die dadurch die Vorteilhaftigkeit der Beibehaltung des Unternehmensverbundes begründen. Allerdings müssen sich die Vorteile von Synergien – falls sie tatsächlich vorliegen und realisiert werden können – in finanziellen Größen widerspiegeln und die Höhe der Cash Flows bzw. der Kapitalkosten und damit die Wertsteigerung beeinflussen. Folglich hat eine hohe oder eine geringe Übereinstimmung der Charakteristika der jeweiligen Geschäftseinheit mit der Vision des Unternehmens Einfluß auf die auf der anderen Achse dargestellte Wertsteigerung. Die Achsen sind also nicht unabhängig voneinander; bei einer 'richtigen' Operationalisierung beider Dimensionen sollten eigentlich nur Positionen auf dem in der *Abb. 2* durch einen grauen Pfeil eingezeich-

²⁵ Vgl. zu dem Problem der Scheingenauigkeit und -reflexivität die nachfolgenden Ausführungen im Abschnitt 4.3.

²⁶ Vgl. LEWIS, TH.G. (1995), S. 24 und S. 37. Vgl. ähnlich (allerdings auf den Wert und nicht die Wertsteigerung abzielend) LEHMANN, ST. (1994), S. 255 und S. 261

²⁷ LEWIS, TH.G (1995), S. 25.

neten Gleichgewichtspfad existieren. Folgerichtig erhebt bereits LEWIS die Forderung, die "Konsistenz von Vision und Wert"²⁸ sicherzustellen.

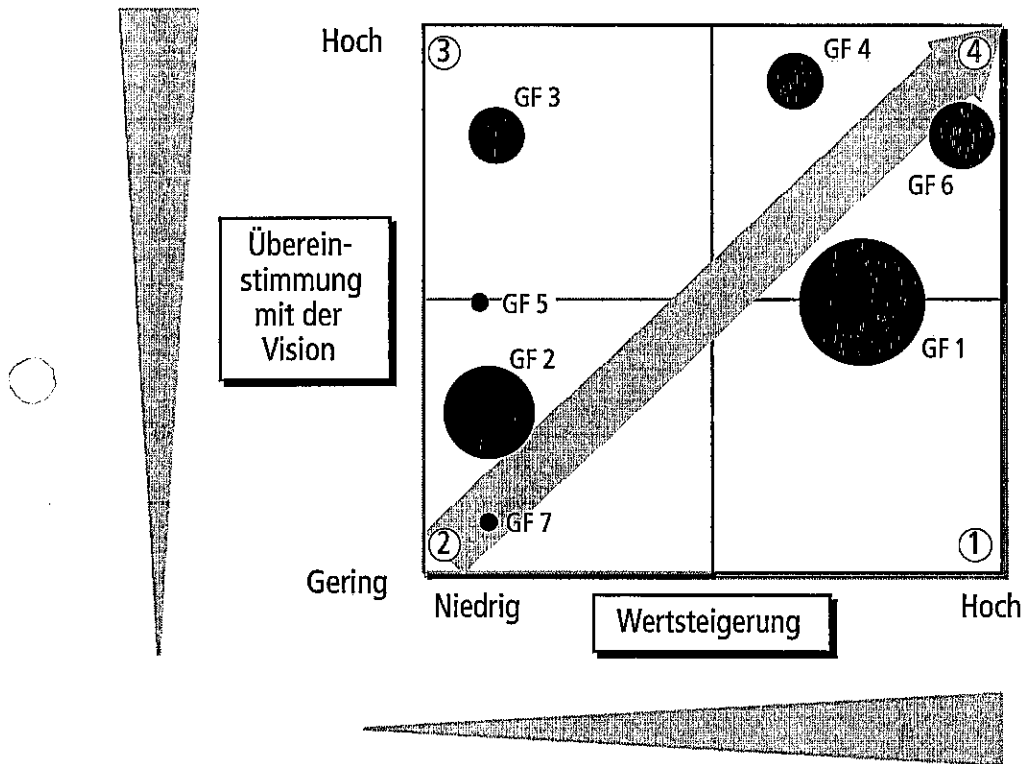


Abb. 2: Vision-Wertsteigerungs-Matrix²⁹

Daher kann die abgebildete Matrix-Darstellung die Funktion der Rationalitätssicherung übernehmen, indem eine systematische Hinterfragung der präsentierten Planvorschläge initiiert wird. Ein ähnliches Ziel verfolgt das von WEBER / SCHÄFFER vorgestellte und in der Abb. 3 dargestellte sog. Reflection-Intuition-Commitment (RIC)-Framework.³⁰

²⁸ LEWIS, TH.G. (1995), S. 37.

²⁹ Die Darstellung erfolgt in Anlehnung an LEWIS, TH.G. (1995), S. 37; die - nicht in der Graphik von LEWIS enthaltene - Kreisgröße der jeweiligen Geschäftseinheiten kann bspw. ihren Wert oder die absolute Wertsteigerung symbolisieren.

³⁰ Vgl. zu diesem Ansatz WEBER, J. / SCHÄFFER, U. (1998b), S. 7 - 13.

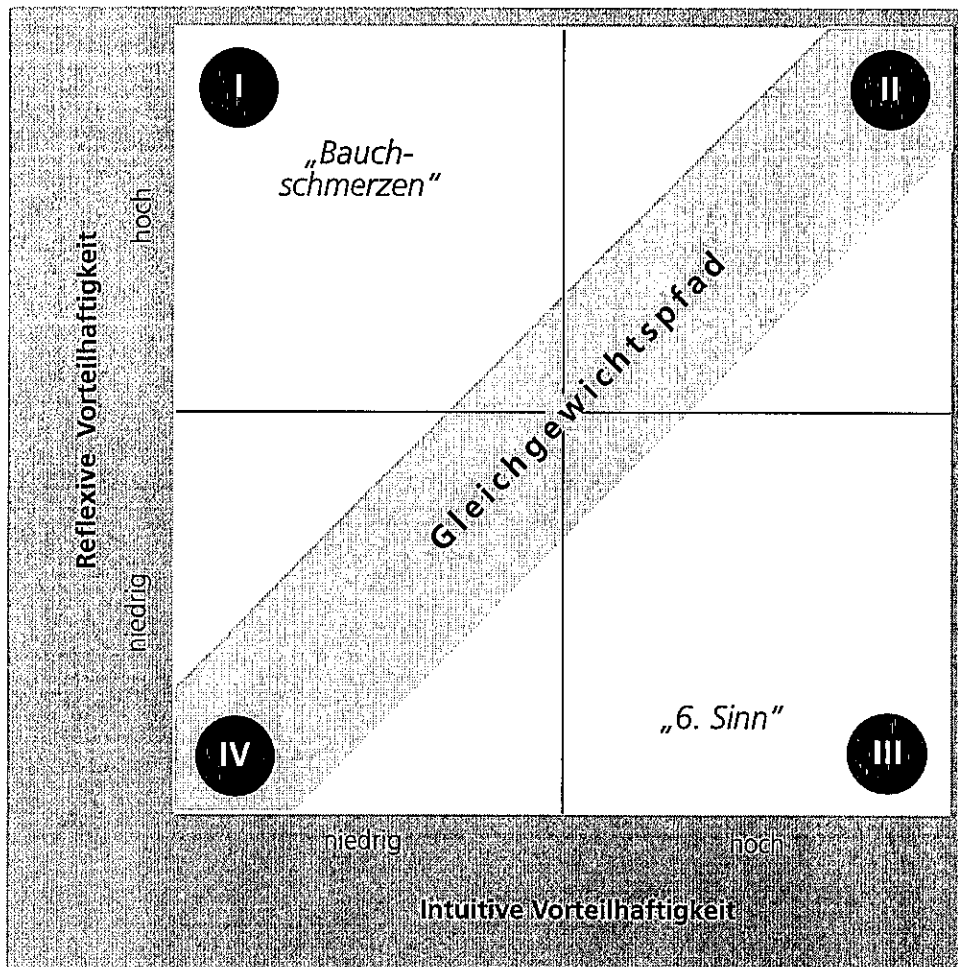


Abb. 3: Reflexion-Intuition-Commitment (RIC) -Framework³¹

Während die Positionen II und IV Gleichgewichtspositionen sind, liegt hinsichtlich der beiden anderen Positionen ein Ungleichgewicht vor: Im Feld I (Feld III) ist die reflexive Vorteilhaftigkeit hoch (niedrig), während die intuitive Vorteilhaftigkeit niedrig (hoch) ist. Grundsätzlich sind mehrere Pfade erkennbar, eine Übereinstimmung von reflexiver und intuitiver Vorteilhaftigkeit zu erzielen:³²

- **Reflexion folgt Intuition**

Bei diesem Pfad ergibt eine Überprüfung der reflexiv analysierten Vorteilhaftigkeit, daß entweder wichtige Prämissen falsch gesetzt oder falsche Methoden verwendet wurden; eine Korrektur führt dazu, daß sich die reflexiv erar-

³¹ Die Darstellung ist – vereinfacht – WEBER, J. / SCHÄFFER, U. (1998b), S. 8, entnommen.

³² Vgl. WEBER, J. / SCHÄFFER, U. (1998b), S. 9 - 11.

beitete Einschätzung der Vorteilhaftigkeit ändert und sich der intuitiv erlangten Vorteilhaftigkeitsbeurteilung annähert.

- **Intuition folgt Reflexion**

In diesem Fall verändert sich - angestoßen durch die reflexive Vorteilhaftigkeitsbewertung - die intuitive Bewertung: Das 'Bauchgefühl' der Planungsverantwortlichen wandelt sich aufgrund der Argumente der reflexiven Vorteilhaftigkeitsbetrachtung

Schließlich ist neben diesen beiden idealtypischen Pfaden auch eine gegenseitige Anpassung von Reflexion und Intuition möglich, indem sich durch das angestoßene Hinterfragen der jeweiligen Einschätzung sowohl die reflexive als auch die intuitive Vorteilhaftigkeitseinschätzung ändern. Die nachfolgenden Ausführungen betrachten jedoch nur die beiden zuerst genannten Pfade.

4.2 Wertorientierung und Übereinstimmung von reflexiver und intuitiver Vorteilhaftigkeit

Nachfolgend sei anhand jeweils eines Fallbeispiels der potentielle Beitrag einer wertorientierten Planung zu der angestrebten Übereinstimmung von reflexiver und intuitiver Vorteilhaftigkeit dargestellt.

Fallbeispiel 1: Reflexion folgt Intuition

Ausgangssituation: Ein großes deutsches Bauunternehmen verfolgte seit einigen Jahren die Strategie, sich von einem Anbieter (ausschließlich) einer Bauleistung zu einem Anbieter von schlüsselfertigen Komplettlösungen zu entwickeln. Dabei wurde die Wertschöpfungskette auch dahingehend erweitert, ein umfassendes Management von Bauprojekten anzubieten. Dieses neue, unter der Bezeichnung "Projektentwicklung" geführte Geschäftsfeld umfaßte dabei alle Stufen der Abwicklung eines Bauprojektes³³. Das Anfang der 90er Jahre geformte Geschäftsfeld expandierte; die Profitabilität und die Wachstumschancen wurden als außerordentlich attraktiv eingeschätzt. Ab 1995 verschärfte sich die Krise sowohl des Baugewerbes als auch des

³³ Sie reichen von der Akquisition geeigneter Projekte (Konzepterstellung in Verbindung mit entsprechenden Bauflächen) über die Projektsteuerung der eigentlichen Bau-Erstellung (Rolle eines Generalunternehmers) bis hin zur Vermarktung (Verkauf oder Vermietung des Projektes bzw. der entsprechenden Teileinheiten).

Immobilienmarktes. Ausgelöst durch große bei einem namhaften Konkurrenten aufgedeckte Verluste im Projektgeschäft initiierte der Vorstand in der Folge eine Überprüfung der – aus einer reflexiven Sicht als sehr groß eingeschätzten – Vorteilhaftigkeit dieses Geschäftsfeldes.

Planungsprozeß: Ausgangspunkt war demnach die (intuitive) Vermutung, daß die reflexiv analysierte Vorteilhaftigkeit ein nicht der Realität entsprechendes Bild liefere. Eine wertorientierte Analyse untersuchte dabei sowohl den Wert der im Portfolio des Unternehmens befindlichen Projekte des Geschäftsfeldes Projektentwicklung als auch die damit verbundenen Wertsteigerungsmöglichkeiten. Im Zuge der vorgenommenen Betrachtung mußten angesichts einer vertieften Analyse und einer als ungünstig eingeschätzten Marktsituation tiefgreifende Veränderungen der zugrundegelegten Prämissen konstatiert werden. Zum einen wurden die prognostizierten Free Cash Flow als deutlich geringer als ursprünglich erwartet eingeschätzt, da ein Überangebot an vergleichbaren Projekten zu beobachten war. Zum anderen wurde der bis zu diesem Zeitpunkt verwendete unternehmenseinheitliche (kalkulatorische) Kapitalkostensatz durch einen geschäftsspezifischen (höheren) Diskontierungssatz ersetzt, der dem erheblichen mit dem Geschäftsfeld verbundenen höheren Risiko (beispielsweise durch die Gewährung von Mietgarantien) Rechnung trug. Schließlich wurde die Discounted Cash Flow-Berechnung durch die Verwendung von (Real-)Optionspreismodellen ergänzt, die die projektspezifisch unterschiedliche Flexibilität der Investition bewertete. Angesichts der unsicheren Nachfrageentwicklung und der großen Unterschiede in der projektspezifischen Flexibilität hat sich der letztgenannte Ansatz in der Folge für den Vergleich der Vorteilhaftigkeit auf Projektebene als eine wertvolle methodische Ergänzung der Planungsinstrumente des Bauunternehmens für das Geschäftsfeld Projektentwicklung erwiesen.

Letztlich führte die Überprüfung des Geschäftsfeldes durch eine auf Basis der Discounted Cash Flow-Methode und unter Verwendung von risikoadjustierten Zinsfüßen vorgenommenen Vorteilhaftigkeitsbetrachtung zu einer Anpassung des ursprünglichen reflexiven Vorteilhaftigkeitsurteil. Das intuitive Urteil des Vorstandes ("die Zahlen sehen viel zu gut aus...") wurde bestätigt, indem die wertorientierte Analyse Anstöße zu einer Revision der Vorteilhaftigkeitsbeurteilung durch den Pfad "Reflexion folgt Intuition" gab.

Fallbeispiel 2: Intuition folgt Reflexion

Ausgangssituation: Betrachtet wird im 2. Fallbeispiel ein international tätiges Maschinenbauunternehmen. Die Familie des Unternehmensgründer hielt die Mehrzahl der Anteile. Da diese Eigentümerstruktur beibehalten werden sollte und die finanziellen Ressourcen der Eigentümer weitgehend ausgeschöpft waren, ergab sich eine Beschränkungen der Finanzierung des weiteren Wachstums.

70% des Umsatzes und des Gewinns des Maschinenbauunternehmens wurden mit einer Produktlinie erzielt. Das ausschließlich diese Produktlinie fertigende Geschäftsfeld hatte in der Vergangenheit auch im Zentrum der Investitionstätigkeit gestanden. Durch Verbesserungen der Fertigungstechnik und der Qualitätssicherung konnten die Kosten erheblich gesenkt und damit die Wettbewerbsfähigkeit gesichert werden. Auch hinsichtlich der zukünftigen Ressourcenallokation verlangte das Management dieses Geschäftsbereiches einen Großteil der zur Verfügung stehenden investiven Mittel, da der Geschäftsbereich – auch in der fünfjährigen Perspektive der strategischen Planung des Unternehmens – den Großteil des Unternehmensgewinnes erwirtschaftete. Die intuitive Betrachtung schien eine derartige Mittelzuweisung zu rechtfertigen.

Planungsprozeß: Eine detailliertere und längerfristige Betrachtung führte jedoch zu erheblichen Bedenken. Bei einer Ausdehnung des Betrachtungszeitraumes auf einen längeren Zeitraum (zehn Jahre) zeigte sich aufgrund der Existenz von langfristigen Investitionszyklen der die Maschine nachfragenden Industrie ein zu erwartender Nachfragerückgang in den späteren Jahren. Weiterhin führte eine vergleichende Betrachtung der Wertsteigerungsmöglichkeiten der Geschäftsbereiche zu der Erkenntnis, daß der das umsatz- und ergebnisbezogen größte Produkt fertigende Geschäftsbereich zwar zwei Drittel des aktuellen Wertes der Unternehmen bildete, aber nur ein Drittel der zukünftigen Wertsteigerungsmöglichkeiten. Verstärkte Investitionen in andere Geschäftsbereiche versprachen erhebliche größere Wertsteigerungspotentiale.

Die Analyse führte also dazu, daß sich die intuitive Vorteilhaftigkeit weiterer Investitionen in den heute maßgeblichen Geschäftsbereich aufgrund der reflexiven Betrachtung veränderte.

Eine wertorientierte Planung bzw. Analyse konnte in beiden Fällen einen Beitrag zu der Sicherstellung der Übereinstimmung von reflexiver und intuitiver Vorteilhaftigkeit

liefern, indem ein kritisches Hinterfragen der zugrunde liegenden Einschätzungen initiiert wurde.

4.3 Grenzen des Rationalitätssicherungspotentials wertorientierter Planung

Wertorientierten Planung kann – wie beispielhaft gezeigt – einen Beitrag zur Sicherstellung der Rationalität der Unternehmensführung leisten. Allerdings ist sie auch mit Gefahren verbunden – hinterfragt werden muß insbesondere, ob eine wertorientierte Planung nicht Gefahr läuft, schein genau und scheinreflexiv zu sein:

- **Scheingenauigkeit**

Eine wertorientierte Planung beruht auf der Darstellung gewünschter zukünftiger Realität durch Zahlen. Zahlen verleiten dazu, die auch bei einer quantifizierten Darstellung vorhandene Unsicherheit der zugrunde liegenden Planungstatbestände zu verdecken. In Folge tritt eine Scheingenauigkeit auf, da die suggerierte Genauigkeit (Detaillierung und Sicherheit) höher als die tatsächliche ist.

- **Scheinreflexivität**

Eine quantifizierte Darstellung impliziert ein reflexives Vorgehen, obwohl dies nicht notwendigerweise der Fall ist: Auch eine Quantifizierung von intuitiven Urteilen ist möglich.³⁴ Das Ergebnis einer Quantifizierung ist nur so gut wie die Inputdaten für die quantifizierte Analyse ('garbage in - garbage out'); dieser Zusammenhang wird angesichts der Eleganz einer zusammenhängenden quantitativen Darstellung – noch dazu, wenn sie stark theoriegeleitet ist – oftmals übersehen.

Auf beide Problembereiche wurde im Zusammenhang mit wertorientierten Planungskonzepten bereits früh aufmerksam gemacht.³⁵ Als von besonderer Relevanz wird dabei die Gefahr angesehen, durch den starken Fokus auf methodische Fragen der Quantifizierung die inhaltliche Erarbeitung der Strategie zu vernachlässigen. Weiterhin

³⁴ Zitat eines ungenannt bleiben wollenden Leiters einer strategischen Geschäftseinheit: "Im Rahmen der Wertanalyse rechnen wir *jeden* Wert, den der Vorstand hören will."

³⁵ Vgl. bspw. BISCHOFF, J. (1995), S. 128 und 148; DAY, G.S. / FAHEY, L. (1990), S. 160 - 162; GRUNDY, T. (1995), S. 79 - 81; HERTER, R.N. (1994), S. 61; REIMANN, B.C. (1989), S. 3; REIMANN, B.C. (1990), S. 64 und VETTIGER, TH. (1996), S. 152.

wird darauf hingewiesen, daß die Wichtigkeit der Prämissen für die Quantifizierung oftmals nicht hinreichend beachtet werde, so daß auch einer Manipulation der abgeleiteten Ergebnisse Tür und Tor geöffnet werde.

Allerdings können die Gefahrenpotentiale durch eine entsprechende Gestaltung der Planung reduziert werden.

- Zum einen ist sicherzustellen, daß eine extensive qualitative Analyse der quantitativen Analyse vorgeschaltet ist. Die Quantifizierung muß als ein auf der qualitativen Betrachtung *aufbauender* Schritt einer wertorientierten Planung vorgenommen werden. Ein intensiver Einbezug aller Wissensträger – und insbesondere der operativ Verantwortlichen – ist anzustreben. Hiermit wird eine zu starke 'Loslösung' der zahlenbasierten Analyse von der Realität vermieden.
- Zum anderen muß die Bedeutung der Prämissen für das Ergebnis der wertorientierten Planung laufend betont werden. Einen Beitrag dazu leisten Szenarioanalysen, wobei die Eintrittswahrscheinlichkeiten der veränderten Parameter durch viele verschiedene Wissensträger im Unternehmen geschätzt werden sollten. Die Prämissen können durch Sensitivitätsanalysen hinsichtlich ihres Einflusses auf das Ergebnis priorisiert und wichtige Prämissen mit besonderer Intensität analysiert und kontrolliert werden. Dies gilt bei der Verwendung der Discounted Cash Flow (DCF)-Methode als Methodik der Wertbestimmung insbesondere für die der sog. Restperiode zugrundegelegten Planungsprämissen, da diese über einen großen Werteeinfluß verfügen.³⁶
- Schließlich muß durch eine adäquate Formalisierung sichergestellt sein, daß alle Prämissen und verwendeten Methoden dokumentiert werden. Nur so sind der i.d.R. notwendige Wissenstransfer und eine angemessene Kontrolle möglich. Eine derartige Kontrolle ist nicht zuletzt deshalb notwendig, weil sie die Basis für Lernprozesse der Individuen bildet, denn Scheingenauigkeit und Scheinreflexivität ist auf mangelndes Können (mangelnde Fähigkeit) oder den Unternehmenszielen nicht entsprechendes Wollen (Opportunismus) zurückzuführen. Im erstgenannten Fall tragen Lernprozesse dazu bei, daß die auf-

³⁶ Vgl. KNORREN, N. / WEBER, J. (1997b), S. 11.

geführten Gefahren verringert werden und die wertorientierte Planung einen effektiven Beitrag zur Sicherstellung der Rationalität der Führung leisten kann.

5. Rationalitätssicherung an der Schnittstelle zwischen Willensbildung und Willensdurchsetzung

Rationalität wurde in der bisherigen Argumentation allein auf bestimmte, einzelne Akte der Willensbildung bezogen. Der gebildete Willen bedarf zu seiner Realisierung realtypisch der Übermittlung auf hierarchisch untergeordnete Träger der Führungsfunktion. Dieser Übermittlungsvorgang findet – wie anfangs ausgeführt – mittels Anordnungen statt. Diese beinhalten – wiederum realtypisch – für den Angewiesenen je nach der Nähe zur Ausführung erhebliche Freiheitsgrade, die von diesem in Gänze oder zum Teil festgelegt werden müssen. Eine solche Mehrstufigkeit der Willensbildung und deren enge Vernetzung mit der Willensdurchsetzung ist für plankoordinierte (Groß-)Unternehmen typisch und somit häufig anzutreffen. Zugleich birgt sie die Gefahr von Effizienzverlusten durch Interpretationsprobleme einerseits und Spielräume für Opportunismus andererseits. Somit stellt sich die Frage, ob die Wertorientierung einen Beitrag leisten kann, diese Probleme und Gefahren zu vermindern und damit die Rationalität der Führung zu sichern. Diese Frage kann u.E. zumindest bezogen auf die Verknüpfung der strategischen mit der operativen Planung bejaht werden.

Probleme bei der Verknüpfung von strategischer und operativer Planung sind empirisch insbesondere deshalb zu beobachten, weil bei der ('traditionellen') strategischen Planung eine qualitative und bei der operativen Planung eine quantitative Darstellung des gebildeten und durchzusetzenden Willens dominiert.³⁷ Die wertorientierte strategische Planung zeichnet sich nun dadurch aus, daß sie durch den Bezug aller Planungselemente und -ebenen auf den Unternehmenswert und die Wertsteigerung in stärkerem Maße als eine im wesentlichen auf qualitativen Elementen aufbauende 'traditionelle' strategische Planung auf quantifizierten Analysen und Darstellungen beruht. Die Verknüpfung der strategischen mit der operativen Planung wird vereinfacht, weil die Ableitung der operativen aus der strategischen Planung auf Basis einer gemeinsamen Sprache ('Zahlen') ermöglicht wird:

³⁷ Vgl. WEBER, J. / GOELDEL, H. / SCHÄFFER, U. (1997), S. 288.

- Damit werden zum einen Wissensverluste durch Mißverständnisse verhindert, da Zahlen eindeutiger zu interpretieren sind als qualitative Aussagen. Dies ist insbesondere *dann* von Relevanz, wenn die Handlungsträger der strategischen Planung nicht zugleich die Handlungsträger der operativen Planung sind;³⁸ dieser Fall dürfte bei vielen großen Unternehmen in Deutschland der Regelfall sein.
- Zum anderen wird die Gefahr des Opportunismus verringert, der im ungenügenden Willen zum Durchsetzen der strategischen Planung besteht: Zahlen und daher auch die Überführung einer durch Zahlen geprägten strategischen Planung in die operative Planung lassen sich leichter kontrollieren als qualitative Aussagen.

Auch hinsichtlich der Schnittstelle der Willensbildung zur Willensdurchsetzung ist also eine potentielle Verbesserung der Rationalitätssicherung durch eine wertorientierte Planung festzustellen. Allerdings bedarf diese Aussage einer Einschränkung: Dies wird nur *dann* der Fall sein, wenn die wertorientierte Planung die mit den dargestellten Problembereichen der Scheingenauigkeit und der Scheinreflexivität verbundenen Gefahren vermeidet.

6. Fazit

Als thesenförmiges Fazit der vorangegangenen Ausführungen zum Beitrag einer wertorientierten Planung zur Sicherstellung der Rationalität der Führung ist festzustellen:

- Eine wertorientierte Planung zeichnet sich durch die Fokussierung auf den Wert und die Wertsteigerung aus. Die weitgehende Quantifizierung der Planung führt dazu, daß das reflexive Element in der Willensbildung gestärkt wird. Damit leistet die wertorientierte Planung – je nach situativen Gegebenheiten – einen Beitrag zur Sicherstellung des Gleichgewichts zwischen intuitiven und reflexiven Elementen der Willensbildung.

³⁸ Dies ist bspw. festzustellen, wenn die strategische Planung von einer speziellen Abteilung ('Unternehmensentwicklung', 'Strategische Planung' etc.) und die operative Planung von den Linienverantwortlichen durchgeführt wird.

- Die Gegenüberstellung der intuitiven Vorteilhaftigkeit von Strategien und der auf Basis einer wertorientierten Planung analysierten reflexiven Vorteilhaftigkeit führt zur Identifikation von Ungleichgewichtssituationen. Die Herausforderung für die Unternehmensführung besteht in der Sicherstellung des Gleichgewichts zwischen intuitiver und reflexiver Vorteilhaftigkeit; die dargestellten Matrix-Darstellungen sind dafür eine geeignete Grundlage.
- Eine wertorientierte Planung leistet einen Beitrag zu einer besseren Verknüpfung von strategischer und operativer Planung und daher zur Rationalitätssicherung an der Schnittstelle von Willensbildung und Willensdurchsetzung
- Allerdings beinhaltet eine wertorientierte Planung die Gefahr von Scheingenaugigkeit und Scheinreflexivität. Durch geeignete Maßnahmen der Planungsgestaltung sind diese Gefahrenpotentiale zu minimieren.

Auch eine wertorientierte Planung kann die grundsätzliche Problematik der Unsicherheit von Entscheidungen nicht eliminieren. Das dargestellte Spannungsfeld von intuitiver und reflexiver Betrachtung ist angesichts der niemals vollständig herstellbaren Sicherheit notwendig. Ziel der Sicherstellung der Rationalität der Führung ist deshalb nicht eine generelle Reduktion der intuitiven Elemente und eine Verstärkung der reflexiven Elemente, sondern die Herstellung eines situativen Gleichgewichtes dieser beiden Elemente der Willensbildung. Dies sollte auch das *Ceterum censeo* aller Wertmanagement-Konzepte sein!

Literatur

- ALBACH, H. (1990): Der dispositive Faktor in Theorie und Praxis, in: ZfB, H. 5/6, 1990, S. 533 - 548.
- BISCHOFF, J. (1995): Das Shareholder Value-Konzept - Darstellung - Probleme - Handhabungsmöglichkeiten, 2. Aufl., Wiesbaden 1995.
- BLEICHER, K. / MEYER, E. (1976): Führung in der Unternehmung - Formen und Modelle, Reinbek bei Hamburg 1976.
- BRETTEL, M. (1997): Gestaltung der Führung im Krankenhaus, Wiesbaden 1997.
- COPELAND, T. / KOLLER, T. / MURRIN, J. (1993): Unternehmenswert - Methoden und Strategien für eine wertorientierte Unternehmensführung, Frankfurt / New York 1993.
- DAY, G.S. / FAHEY, L. (1990): Putting Strategy into Shareholder Value Analysis, in: Harvard Business Review, March - April, 1990, S. 156 - 162.
- DEYHLE, A. (1993): Management & Controlling Brevier, 2 Bände, 6. Aufl., Gauting 1993.
- DÜRR, M. (1995): Investor Relations - Handbuch für Finanzmarketing und Unternehmenskommunikation, 2. Aufl., München / Wien 1995.
- FRUHAN, W.E. (1979): Financial Strategy: Studies in the Creation, Transfer and Destruction of Shareholder Value, Homewood / Georgetown 1979.
- GOMEZ, P. / WEBER, G. (1989): Akquisitionsstrategie - Wertsteigerung durch Übernahme von Unternehmungen, Stuttgart 1989.
- GRUNDY, T. (1995): Destroying shareholder value: Ten easy ways, in: Long Range Planning, No. 3, 1995, S. 76 - 83.
- GÜNTHER, TH. (1997): Unternehmenswertorientiertes Controlling, München 1997.
- GUTENBERG, E. (1983): Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre - Erster Band: Die Produktion, 24. Aufl., Berlin et. al. 1983.
- HACHMEISTER, D. (1997): Shareholder Value, in: DBW, H. 6, 1997, S. 823 - 839.
- HAHN, D. (1988): Führung und Führungsorganisation, in: zfbf, H. 2, 1988, S. 112 - 137.
- HAYEK, A.F.V. (1945): The Use of Knowledge in Society, in: American Economic Review, Vol. 4, 1945, S. 519 - 530.

- HERTER, R.N. (1994): Unternehmenswertorientiertes Management - Strategische Erfolgsbeurteilung von dezentralen Organisationseinheiten auf der Basis der Wertsteigerungsanalyse, München 1994.
- HOSTETTLER, ST. (1997): Economic Value Added (EVA) - Darstellung und Anwendung auf Schweizer Aktiengesellschaften, 2. Aufl., Bern 1997.
- IBER, B. (1985): Zur Entwicklung der Aktionärsstruktur in der Bundesrepublik Deutschland, in: ZfB, H. 11, 1985, S. 1101 - 1119.
- KNORREN, N. (1998): Wertorientierte Gestaltung der Unternehmensführung, Wiesbaden 1998.
- KNORREN, N. / WEBER, J. (1997a): Shareholder Value - Eine Controlling-Perspektive, Bd. 2 der Reihe "Advanced Controlling", Vallendar 1997.
- KNORREN, N. / WEBER, J. (1997b): Implementierung Shareholder Value, Bd. 3 der Reihe "Advanced Controlling", Vallendar 1997.
- KOSIOL, E. (1965): Die Unternehmung als wirtschaftliches Aktionszentrum - Einführung in die Betriebswirtschaftslehre, Hamburg 1966.
- LEHMANN, ST. (1994): Neue Wege in der Bewertung börsennotierter Aktiengesellschaften - Ein Cash-flow-orientiertes Ertragswertmodell, Wiesbaden 1994.
- LEK (1997): Bedeutung des Wertsteigerungsmanagements für führende deutsche Unternehmen - Ergebnisse einer Untersuchung der LEK Unternehmensberatung GmbH, München 1997.
- LEWIS, TH.G. (1995): Steigerung des Unternehmenswertes - Total Value Management, Landsberg / Lech 1995.
- PRICE WATERHOUSE (1998): Shareholder Value und Corporate Governance - Bedeutung im Wettbewerb um institutionelles Kapital, Price Waterhouse Studienprojekt zum deutschen Kapitalmarkt, Frankfurt a.M. 1998.
- RAPPAPORT, A. (1986): Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance, New York 1986.
- RAPPAPORT, A. (1995): Shareholder Value - Wertsteigerung als Maßstab für die Unternehmensführung, Stuttgart 1995.
- REIMANN, B.C. (1989): Managing for Value - A Guide to Value-Based Strategic Management, Cambridge 1989.

- REIMANN, B.C. (1990): Why bother with Risk Adjusted Hurdle Rates, in: Long Range Planning, No. 3, 1990, S. 57 - 65.
- RICHTER, F. (1996): Konzeption eines marktwertorientierten Steuerungs- und Monitoringsystems, Frankfurt a.M. 1996.
- SIMON, H.A. (1955): A Behavioral Model of Rational Choice, in: Quarterly Journal of Economics, 1955, S. 99-108.
- STEWART, G.B. (1990): The Quest for Value - The EVA Management Guide, New York 1990.
- TENBRUCK, F.H. (1972): Zur Kritik der planenden Vernunft, Freiburg / München 1972.
- VETTIGER, TH. (1996): Wertorientiertes Bankcontrolling, Bern et. al. 1996.
- WEBER, J. (1998): Einführung in das Controlling, 7. Aufl., Stuttgart 1998.
- WEBER, J. / BRETTEL, M. / SCHÄFFER, U. (1996): Gedanken zur Unternehmensführung, WHU-Forschungspapier Nr. 35, April 1996.
- WEBER, J. / GOELDEL, H. / SCHÄFFER, U. (1997): Zur Gestaltung der strategischen und operativen Planung, in: Die Unternehmung, Nr. 4, 1997, S. 273 - 295.
- WEBER, J. / SCHÄFFER, U. (1998a): Sicherstellung der Rationalität von Führung als Controlleraufgabe? WHU-Forschungspapier Nr. 49, April 1998.
- WEBER, J. / SCHÄFFER, U. (1998b): Sicherung der Rationalität in der Willensbildung durch die Nutzung des fruchtbaren Spannungsverhältnisses von Reflexion und Intuition, WHU-Forschungspapier Nr. 51, Mai 1998.
- WEBER, M. (1983): Soziologische Grundbegriffe, in: Winckmann, J. (Hrsg.): Gesammelte Aufsätze zur Wissenschaftslehre, Tübingen 1973.
- WILLIAMSON, O.E. (1975): Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications - A Study in the Economics of Internal Organization, New York 1983.

Forschungspapiere
der Wissenschaftlichen Hochschule für Unternehmensführung (WHU)
- Otto-Beisheim-Hochschule -

Lfd. Nr.	Autor	Titel
1.	Weber, Jürgen	Theoretische Herleitung eines Controlling in Software-Unternehmen (Juni 1991)
2.	Heinzl, Armin	Spinning off the Information Systems Support Function (Juni 1991)
3.	Setzer, Ralf	Ergebnisse einer Befragung zur Beschaffungsplanung für zentrale Rechnersystem (August 1991)
4.	Pfähler, Wilhelm Lambert, Peter	Die Messung von Progressionswirkungen (Oktober 1991)
5.	Pfähler, Wilhelm Lambert, Peter	Income Tax Progression and Redistributive Effect: The Influence of Changes in the Pre-Tax Income Distribution
6.	Pfähler, Wilhelm Leder, Thomas	Operative Synergie – von der Theorie zur Unternehmenspraxis (z. Zt. nicht erhältlich, wird überarbeitet)
7.	Wiese, Harald	Network Effects and Learning Effects in a Heterogeneous Dyopoly (Dezember 1991)
8.	Heinzl, Armin Stoffel, Karl	Formen, Motive und Risiken der Auslagerung der betrieblichen Datenverarbeitung (Januar 1991)
9.	Bungenstock, Christian Holzwarth, Jochen Weber, Jürgen	Wegfallkosten als Informationsbasis strategischer Entscheidungen (Januar 1992)
10.	Lehner, Franz	Messung der Software-Dokumentationsqualität (August 1992)
11.	Heinzl, Armin Sinß, Michael	Zwischenbetriebliche Kooperationen zur kollektiven Entwicklung von Anwendungssystemen (August 1992)
12.	Heinzl, Armin	Die Ausgliederung der betrieblichen Datenverarbeitung
13.	Lehner, Franz	Expertensysteme zur Unterstützung der Strukturorganisatorischen Gestaltung von Unternehmen
14.	Lehner, Franz	Brauchen wir eine Theorie der Wirtschaftsinformatik?

Lfd. Nr.	Autor	Titel
15.	Lehner, Franz Setzer, Ralf Hofmann, Hubert	Wartung und Pflege von Wissensbanken
16.	Müller, Wolfgang Klein, Sebastian	Grundzüge einer verhaltensorientierten Preistheorie im Dienstleistungsmarketing
17.	Lehner, Franz	Considerations on Information System Based on an Empirical Study
18.	Lehner, Franz Hofmann, Hubert Hofmann, Hubert	Maintenance of Knowledge Based Systems
19.	Lehner, Franz Sikora, Hermann	Wartung objektorientierter Softwaresysteme
20.	Lehner, Franz Röckelein, Wolfgang	Anwendung der Erfolgsfaktoren-Analyse zur Diagnose der betrieblichen Informationsverarbeitung
21.	Lehner, Franz	Gedanken und Notizen zur Entwicklung von Informatik-Strategien
22.	Albach, Horst	La Economia de la Empresa Como Ciencia
23.	Müller, Wolfgang	Konzeptionelle Grundlagen des Integrativen Dienstleistungsmarketing
24.	Weber, Jürgen Hamprecht, Markus	Stand und Anwendungsperspektiven des Controlling in Verbänden und ähnlichen Non-Profit-Organisationen (März 1994)
25.	Weber Jürgen Kummer, Sebastian Großklaus, Armin Nippel, Harald Warnke, Dorothee	Methodik zur Generierung von Logistik-Kennzahlen (Juni 1994)
26.	Kummer, Sebastian	Controlling Logistics in the German Automotive Industry (Juni 1994)
27.	Weber, Jürgen	Zur Bildung und Strukturierung spezieller Betriebswirtschaftslehren (August 1994)
28.	Weber, Jürgen Kaminski, Arndt	Zum Promotionsverhalten in der deutschsprachigen Betriebswirtschaftslehre (Oktober 1994)

Lfd. Nr.	Autor	Titel
29.	Rösler, Frank	Target Costing für komplexe Produkte Ein Diskussionsbeitrag zur Anwendungsproblematik des Zielkostenmanagements (März 1995)
30.	Weber, Jürgen Brettel, Malte Großklaus, Armin Hamprecht, Markus Rösch, Barbara E. Schäffer, Utz	Grundgedanken zur Entwicklung einer Theorie der Unternehmensführung (Mai 1995)
31.	Weber, Jürgen	Kostenrechnung-(s)-Dynamik - Einflüsse hoher unternehmensex- und -interner Veränderungen auf die Gestaltung der Kostenrechnung (Mai 1995)
32.	Weber, Jürgen	Selektives Rechnungswesen (Mai 1995)
33.	Weber, Jürgen	Controlling versus New Public Management als alternative oder sich ergänzende Konzepte der Umgestaltung öffentlicher Institutionen? (März 1996)
34.	Weber, Jürgen Goedel, Hanns Schäffer, Utz	Zur Gestaltung der strategischen und operativen Planung (April 1996)
35.	Weber, Jürgen Brettel, Malte Schäffer, Utz	Gedanken zur Unternehmensführung (April 1996)
36.	Jost, Peter-J.	Crime, Coordination, and Punishment: An Economic Analysis (Mai 1996)
37.	Jost, Peter-J.	A Positive Economic Analysis of Law Enforcement (September 1996)
38.	Weber, Jürgen Weißberger, B	Relative Einzelkosten- und Deckungsbeitragsrechnung: A Critical Evaluation of Riebel's Approach (November 1996)
39.	Weber, Jürgen Weißberger, B	Rechnungslegungspolitik und Controlling: Zur Gestaltung der Kostenrechnung (November 1996)

Lfd. Nr.	Autor	Titel
40.	Weißenberger, B.	Accounting as a Credence Good: An Attempt to Throw Some Light on the Recent Loss of Relevance of German Management Accounting (November 1996)
41.	Weißenberger, B.	Kundenbindung und Vertrauen in der Beziehung zwischen Wirtschaftsprüfer und Mandant (November 1996)
42.	Weber, Jürgen	Kostenrechnung am Scheideweg? (November 1996)
43.	Weber, Jürgen Aust, René Weißenberger, B.	Benchmarking des Controllerbereichs: Ein Erfahrungsbericht
44.	Weißenberger, B.	Die Regelung zum Prüferwechsel im Referentenentwurf zum KonTraG: Eine neo-institutionale Analyse
45.	Weber, Jürgen	Zur Abgrenzung von Führung und Controlling (Dezember 1997)
46.	Olber, Jochen Schweizer, Christoph Sturm, Patrick	Forschung und Lehre in Entrepreneurship, Stand der Disziplin in den USA und Schlußfolgerungen für Deutschland Band 1: Hauptteil
47.	Olber, Jochen Schweizer, Christoph Sturm, Patrick	Forschung und Lehre in Entrepreneurship, Stand der Disziplin in den USA und Schlußfolgerungen für Deutschland Band 2: Dokumentation
48.	Weber, Jürgen Schäffer, Utz	Sicherstellung einer angemessenen Rationalität der Führung als Funktion des Controlling (Januar 1998)
49.	Weber, Jürgen Schäffer, Utz	Sicherstellung der Rationalität von Führung als Controlleraufgabe? (April 1998)
50.	Hommel, Ulrich Pritsch, Gunnar	Investitionsbewertung mit dem Realloptionsansatz (April 1998)
51.	Weber, Jürgen Schäffer, Utz	Sicherung der Rationalität in der Willensbildung durch die Nutzung des fruchtbaren Spannungsverhältnisses von Reflexion und Intuition. (Mai 1998)
52.	Dufey, Günter Hommel, Ulrich	Financing the German Mittelstand. (Mai 1998)

Lfd. Nr.	Autor	Titel
53.	Dufey, Günter Hommel, Ulrich	Why there is never Peace in International Trade: The Case of Canada-U.S. Economic Relations. (Mai 1998)
54.	Weber, Jürgen	Logistik als akademische Disziplin am Ende des 20. Jahrhunderts – ein deutscher Standpunkt (Juli 1998)
55.	Schäffer, Utz	Führung von lernenden Gemeinschaften im Unternehmen (August 1998)
56.	Bach, Sabine Brettel, Malte Grothe, Martin Schäffer, Utz Weber, Jürgen	Grundmodell einer dynamischen Theorie ökonomischer Akteure (August 1998)
57.	Dufey, Günter Hommel, Ulrich	Mergers and Acquisitions
58.	Hommel, Ulrich	Financial and Operators Hedging of Currency Risk (Oktober 1998)
59.	Weber, Jürgen Knorren, Norbert	Sicherung der Rationalität durch wertorientierte Planung (November 1998)

Rektorat / November 1998