

---

# Editorial

## Liebe Leserinnen und Leser

In Heft 3/2011 startete «Die Unternehmung» eine Diskussion über die Stärkung der Aktionärsrechte. Die Debatte wurde von *Egon Franck* angestossen und anschliessend in Heft 4/2011 von *Peter Walgenbach*, *Christoph Kaserer* und *Max Boemle* aufgenommen. Im aktuellen Heft präsentieren wir zwei weitere Beiträge, welche die Diskussion weiterführen.

*Wolfgang Kürsten* argumentiert in «35 Jahre Jensen/Meckling und das Missverständnis um die (wahre) Zielfunktion der Aktionäre», dass die breit geäusserte Kritik an der Eignung der Principal-Agent-Theorie für die Lösung von Problemen der Corporate Governance in modernen Kapitalgesellschaften zum grossen Teil unbegründet sei, da sie wichtige finanzierungstheoretische Grundlagen und ihre Implikationen ausser Acht lasse. Setze man die Annahmen hingegen konsequent um, lenke die Principal-Agent-Theorie den Blick auf den Unternehmensgesamtwert als «eigentliches», nicht-monistisches Shareholder Value-Prinzip. Plädiert wird für eine proportionale Teilhabe am Gesamtwert des vom Management geleiteten Unternehmens. Allerdings verweist *Kürsten* auch auf die Notwendigkeit guter Corporate Governace-Regeln, die aus *Jensen/Mecklings* «Kunstgriff» rationaler Erwartungen ein reales Phänomen machen (müssten).

In Beiträgen zur ökonomischen Herleitung der Shareholder Primacy und der Board Primacy in der Corporate Governance bleiben oft Fragen offen, zwischen dem, was Board Primacy «nicht ist» und dem, was Board Primacy «ist». *Egon Franck* adressiert diese Fragen, ausgehend vom Verständnis, dass die Aktiengesellschaft ein Angebot aus dem «Regal» des Rechts sei, bei dem spezifische Investoren ihre Ressourcen in einem Teamproduktionsprozess poolen, gegenseitig abrüsten und die residuale Kontrolle an unabhängige «Direktoren» abgeben. Deren weitreichende Diskretion werde im Wesentlichen durch die Verpflichtung begrenzt, als eine Art Treuhänder das Wohl der Firma und damit die Interessen aller spezifischen Investoren zu achten. *Egon Franck* zeigt, dass der Wegfall substanzieller Sanktionen und Belohnungen nicht nur auf Gesetzes-, sondern auch auf Firmenebene eine Voraussetzung dafür sei, dass Treuhandpflichten durch Direktoren wirksam internalisiert werden könnten.

Das Interesse der Aktionäre an ökologischen und sozialen Aspekten des Unternehmenserfolgs wächst seit Jahren. Diese Information wird von Unternehmen u.a. mit freiwilliger Nachhaltigkeitsberichterstattung geliefert. Der Zusammenhang zwischen der freiwilligen Nachhaltigkeitsberichterstattung und der Nachhaltigkeitsperformance eines Unternehmens konnte bis dato jedoch nicht klar definiert werden. Dies ist auch darin begründet, dass empirische Studien zum Thema auf teils widersprüchlichen theoretischen Erklärungsansätzen fussen. Ebenfalls erweist es sich als schwierig, die Nachhaltigkeitsberichterstattung sowie die Nachhaltigkeitsperformance zu operationalisieren. Im Beitrag von *Katrin Hummel* und *Christian Schlick* wird ein innovatives Konzept zur Messung von Umfang und Form der Nachhaltigkeitsberichterstattung sowie der Nachhaltigkeitsperformance entwickelt und anschliessend im Rahmen einer empirischen Untersuchung überprüft. Die Autoren zeigen zudem, dass zwei bis anhin in der Forschung verwendete theoretische Erklärungsansätze sich keinesfalls ausschliessen müssen, sondern jeweils einen Teil des untersuchten

Zusammenhangs zwischen der Nachhaltigkeitsberichterstattung und der Nachhaltigkeitsperformance erklären können.

Aufgrund der zunehmenden Bedeutung qualifizierter Mitarbeitender besteht für Unternehmen die Notwendigkeit, auf dem Arbeitsmarkt als attraktiver Arbeitgeber wahrgenommen zu werden. Die Relevanz der Arbeitgeberattraktivität wird in der wissenschaftlichen Literatur bereits stark thematisiert; die Identifikation von Determinanten der Attraktivität eines Arbeitgebers aus Sicht der aktuellen Mitarbeitenden im Unternehmen wurde bisher aber weitgehend vernachlässigt. Der Beitrag von *Manfred Bruhn*, *Verena Batt* und *Benjamin Flückiger* widmet sich dieser Forschungslücke. Die Autoren stellen ein Untersuchungsmodell zum Aufbau von Arbeitgeberattraktivität vor; anschliessend wird die Frage, ob die identifizierten Grössen bei aktuellen Mitarbeitenden tatsächlich zur Entstehung der Arbeitgeberattraktivität beitragen, auf Basis einer empirischen Untersuchung thematisiert. Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass Arbeitgeberattraktivität bei Mitarbeitenden vor allem durch weiche Faktoren, wie z.B. den Führungsstil und die Arbeitsplatzqualität, sowie durch Imagefaktoren beeinflusst wird. Harte Faktoren, wie z.B. die Entlohnung oder Entwicklungsmöglichkeiten, sind gemäss der empirischen Studie nicht relevant, wenn es um die Beurteilung der Arbeitgeberattraktivität geht.

Was den Herausgeberkreis der Zeitschrift «Die Unternehmung» anbelangt, möchte ich Sie auf zwei Änderungen hinweisen: *Georg von Krogh* (ETH Zürich) ist per Anfang des Jahres von seinem Amt als Mitherausgeber zurückgetreten. Im Namen aller Herausgeber danke ich ihm für sein wertvolles Engagement zugunsten der Zeitschrift. Begrüssen möchte ich gleichzeitig *Markus Gmür* (Universität Fribourg), der die Nachfolge von *Georg von Krogh* antreten wird. Alle Herausgeber freuen sich auf die Zusammenarbeit mit Markus Gmür und wünschen ihm einen guten Start in diesem Kreis.

Zudem freut es mich, Ihnen in diesem Heft die Übergabe des «Best Paper Award 2012» an *Frank Piller*, *Alexander Vossen* und *Christoph Ihl* bekannt zu machen. In der Laudatio von *Manfred Bruhn* werden die Gründe für die Wahl dieses Aufsatzes dargelegt. Der «Best Reviewer Award 2012» für ein besonders hochwertiges Gutachten geht an *Dennis Schoeneborn*. Im Namen der Herausgeber gratuliere ich den Preisträgern herzlich. Allen Gutachterinnen und Gutachtern der vergangenen Jahre, die zur Sicherstellung der wissenschaftlichen Qualität der Zeitschrift beigetragen haben, gilt ein grosses Dankeschön.

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre

Ihr Dieter Pfaff

## Best Paper Award

Der Beitrag «From Social Media to Social Product Development: The Impact of Social Media on Co-Creation of Innovation» von *Frank Piller*, *Alexander Vossen* und *Christoph Ihl* wird aus folgenden drei Gründen mit dem «Best Paper Award 2012» von «Die Unter-