

Roman Müller

Finanzcontrolling

GABLER EDITION WISSENSCHAFT

**Schriften des Center for Controlling
& Management (CCM), Band 31**



Herausgegeben von

Universitätsprofessor Dr. Dr. h.c. Jürgen Weber

WHU – Otto Beisheim School of Management, Vallendar

Die Schriftenreihe präsentiert Ergebnisse betriebswirtschaftlicher Forschung im Bereich Controlling und Führung. Sie basiert auf einer aktensorientierten Sicht des Controlling, in der die Rationalitätssicherung der Führung einen für die Theorie und Praxis zentralen Stellenwert einnimmt.

Roman Müller

Finanzcontrolling

Eine verhaltensorientierte Analyse
der Rationalitätsdefizite
und Rationalitätssicherung
im Finanzmanagement

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Dr. h.c. Jürgen Weber

GABLER EDITION WISSENSCHAFT

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über
<<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

Dissertation WHU – Otto Beisheim School of Management Vallendar, 2007

1. Auflage 2008

Alle Rechte vorbehalten

© Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden 2008

Lektorat: Frauke Schindler / Stefanie Loyal

Gabler ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media.

www.gabler.de



Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Umschlaggestaltung: Regine Zimmer, Dipl.-Designerin, Frankfurt/Main

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Printed in Germany

ISBN 978-3-8349-1146-9

Geleitwort

Controlling ist zu einer etablierten betriebswirtschaftlichen Disziplin gereift. Die in der Controllingforschung betrachteten Themenfelder sind immer vielfältiger geworden und decken ein mittlerweile überaus breites Spektrum ab. Deshalb verwundert es, dass zum Thema Finanzcontrolling bislang nur wenige Arbeiten vorliegen. Die Gründe hierfür sind vielfältig. Nur einer von ihnen sei hier genannt: Controlling besitzt – zumindest in der deutschsprachigen Tradition – eine stark produktionswirtschaftliche Basis. Auch in der Praxis beschäftigen sich Controller eher mit Produktions- und Kostenfunktionen denn mit Finanzoptionen und Kapitalmarkttheorie. Obwohl es Controlling wie Finanzen um monetäre Größen geht, sind die Bezüge zwischen beiden traditionell gering.

An dieser Stelle setzt die vorliegende Arbeit an. Sie baut konsequent auf der vom Lehrstuhl entwickelten Sicht des Controllings als Rationalitätssicherung der Führung auf und wendet dieses Konzept auf ein bislang in dieser Perspektive nicht betrachtetes Untersuchungsobjekt an. Die Arbeit steht dabei in der Tradition der Dissertation von FLORISSEN, der einen ähnlichen Ansatz für das Preismanagement gewählt hat. Das Vorgehen verspricht einen erheblichen Erkenntnisgewinn – ein Versprechen, das die Arbeit in jeder Hinsicht einzulösen vermag.

Die Arbeit besteht im Kern aus zwei Hauptteilen. Der eine von beiden beschäftigt sich mit der systematischen Herausarbeitung der Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement, der andere mit Maßnahmen, diese Defizite zu verhindern oder einzuschränken.

MÜLLER differenziert seine Analyse der Rationalitätsdefizite in die vier wesentlichen Aufgabenbereiche des Finanzmanagements (Anlagemanagement, Beschaffungsmanagement, Risikomanagement und Intermediationsmanagement). Innerhalb dieser Aufgabenfelder wählt er für seine Analyse ein durchgängiges Vorgehen: Am Beginn steht eine Darstellung der möglichen Defizite des betrachteten Aufgabensegments. Basis hierfür sind im Wesentlichen konzeptionelle Aussagen in der einschlägigen Literatur und Ergebnisse spezifisch hierzu vorliegender empirischer Studien. Im zweiten Schritt schließt sich die Diskussion der möglichen Ursachen für die vermuteten bzw. empirisch nachgewiesenen Rationalitätsdefizite an. Hierbei trennt MÜLLER konsequent in solche, die aus dem Willen der Akteure resultieren, und solche, die kognitionsbedingt sind. Basis für diese Diskussion sind wieder entweder konzeptionelle oder empirische Aussagen der einschlägigen Literatur (mit einem Übergewicht auf letzteren). Hinzu kommen nun häufiger eigene Überlegungen, da die Ursachenanalyse im bisherigen Forschungsstand doch zum Teil erhebliche Lücken aufweist. Insgesamt führt die Analyse bei weitem über den Stand der Forschung hinaus. Zum einen war das Wissen über solche Defizite bislang nur fragmentarisch. Zum anderen lag kein geschlossener Erklärungsansatz für die Defizite vor. Beide Forschungslücken sind mit der vorliegenden Dissertation im Wesentlichen geschlossen.

Das anschließende Kapitel baut auf den zuvor analysierten Rationalitätsdefiziten auf und arbeitet für diese spezifische Rationalitätssicherungsmaßnahmen heraus. MÜLLER differenziert solche, die auf (unzulässiges) eigeninteressiertes Handeln der Finanzmanager gerichtet sind, auf der einen Seite und solche im Bereich kognitiver Begrenzungen der Finanzmanager auf der anderen Seite. In der letzteren Gruppe werden fünf Maßnahmenarten zur Reduzierung oder Beseitigung von Rationalitätsdefiziten unterschieden. Diese Differenzierung ist eine sehr tragfähige Basis für die Ableitung von Rationalitätssicherungsmaßnahmen, die sich über den konkreten Anwendungsfall Finanzmanagement hinaus allgemein für die Controllingforschung als fruchtbar erweisen könnte. In der weiteren Darstellung einzelner Rationalitätssicherungsmaßnahmen folgt MÜLLER der Struktur der Aufgabenfelder aus Kapitel 3. Die Analyse fällt umfangreich aus. MÜLLER gelingt es dabei, häufig bis zur Ebene einzelner Handlungsempfehlungen für Aufgabenträger des Finanzcontrollings zu gelangen. Damit liefert die Arbeit eine Fülle von Einzelaussagen zu konkreten Defizitbereichen, so dass das Forschungsdefizit im Finanzcontrolling auch im inhaltlichen Detail erheblich verringert wird. Die Ausführungen überzeugen durch eine intime Kenntnis der Materie, eine ungewöhnliche Konsequenz in der Einhaltung der in den vorherigen Kapiteln geschaffenen konzeptionellen Strukturen und eine hohe Präzision und Schnörkellosigkeit der Gedankenführung.

Betrachtet man die Arbeit in einer Gesamtschau, so ist sie zum einen als wesentlicher Fortschritt auf dem Feld des Finanzcontrollings zu werten. Sie erschließt einen Themenbereich, der trotz seiner hohen Bedeutung für den Unternehmenserfolg bislang von der Controllingforschung weitgehend vernachlässigt wurde. Zum anderen liefert MÜLLER nach den Arbeiten von PRITSCH und FLORISSEN einen weiteren Beleg für die Operationalisierbarkeit und den Erkenntniswert der rationalitätssicherungsorientierten Controllingkonzeption. Die Arbeit zeigt weiterhin eindrucksvoll auf, dass die Aufgabenschwerpunkte der Controllingforschung in der Zukunft weniger im instrumentellen denn im prozessualen Bereich liegen sollten; hier bestehen noch deutlich größere Lücken.

Alles in allem stellt die Arbeit ein Musterbeispiel der Ausdifferenzierung und Anwendung der rationalitätssicherungsbezogenen Controllingtheorie dar. Sie kann in jeder Hinsicht als Vorbild für weitere Arbeiten gelten, die bislang vom Controlling vernachlässigte Managementfelder aufarbeiten.

Prof. Dr. Dr. h.c. Jürgen Weber

Vorwort

Das rationalitätssicherungsorientierte Controllingverständnis eröffnet eine neue Perspektive auf die Funktion des Finanzcontrollings. In dieser Perspektive rücken Fehlentscheidungen (Rationalitätsdefizite) der Finanzmanager in den Mittelpunkt des Interesses. Um potentielle Rationalitätsdefizite proaktiv zu vermeiden oder auch deren negative Folgen reaktiv zu minimieren, hat das Finanzcontrolling den Defiziten gezielt entgegenzuwirken. Dies setzt einerseits voraus, die Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement identifizieren sowie deren Ursachen erklären zu können. Andererseits setzt die gezielte Adressierung voraus, Gegenmaßnahmen zu ergreifen, die möglichst genau an den jeweils wirksamen Ursachen ansetzen.

In der überschaubaren Anzahl bisheriger Beiträge zum Thema Finanzcontrolling findet das Verständnis des Controllings als Rationalitätssicherung lediglich ansatzweise Erwähnung. Somit besteht bezüglich der Identifikation, der Erklärung sowie der Adressierung von Rationalitätsdefiziten im Finanzmanagement ein großer Forschungsbedarf, der angesichts zahlreicher Hinweise auf die Virulenz von Fehlentscheidungen in der Praxis des Finanzmanagements von hoher Relevanz ist.

Der Forschungsbedarf stellt den Ausgangspunkt der vorliegenden Dissertation dar. Nicht auf rund 200 Seiten, wie ursprünglich geplant, sondern auf 328 Seiten wird die Frage thematisiert, welche Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement großer Unternehmen auftreten, wie sie zu erklären sind und wie sie sich schließlich reduzieren lassen.

Gerne möchte ich zwei Gründe nennen, denen es zu verdanken ist, dass meine Ausdauer bis zur Erstellung der 328. Seite ausgereicht hat. Der erste Grund ist das Thema, das ich nach wie vor sehr spannend finde und das hoffentlich recht bald noch sehr viel umfassender erforscht und diskutiert wird. Der wichtigere zweite Grund ist die große Unterstützung durch all die Personen, die mich während meiner Promotionszeit begleitet haben und denen ich sehr gerne danken möchte.

Großer Dank gebührt meinem Doktorvater, Prof. Dr. Dr. h.c. Jürgen Weber, der mich fachlich und persönlich immer unterstützt hat und an dessen Lehrstuhl ich nicht nur eine sehr lehrreiche, sondern auch sehr schöne Zeit verbracht habe. Gerne erinnere ich mich an die konstruktiven Diskussionen auf Lehrstuhltagen, die Besprechungen zur Zeitschrift für Controlling & Management, die Abstimmungen zur Advanced-Controlling-Schriftenreihe oder auch die Ausflüge und Feste mit dem Lehrstuhl.

Herrn Prof. Markus Rudolf möchte ich für die Übernahme des Zweitgutachtens und sein wertvolles Feedback danken. Insbesondere die Hinweise im Rahmen der internen Verteidigung haben die Konzeption des Dissertationsvorhabens wesentlich bereichert.

Ein sehr liebevoller Dank gilt meiner Freundin Stefanie Meyer. Gleichermäßen in sehr schönen wie auch in sehr traurigen Momenten empfinde ich es als ein großes Glück, dass wir diese gemeinsam erleben. Für Deine Unterstützung während der Promotion sowie für alles andere möchte ich Dir, meine liebe Steffi, von ganzem Herzen danken.

Nikolaus Hofstetter danke ich ganz besonders für die großartige Zeit in der Frankfurter WG. Die gemeinsamen Erlebnisse hätten es – zumindest meinem persönlichen Dafürhalten nach – verdient, in einer weiteren Publikation veröffentlicht zu werden, die wahrscheinlich nicht minder umfangreich wäre als die vorliegende.

Nicht nur für die Ausdauer, die Dissertation gelesen und durch detailliertes Feedback maßgeblich verbessert zu haben (jawohl: die gesamten 328 Seiten!), sondern auch für viele andere Dinge möchte ich mich bei Eric Zayer, Mascha Sorg und Anne Paefgen bedanken. Ob in der Rolle des Kritikers, des Entertainers, des Kochs oder einfach des Freundes: Zusätzlich zur Anrede „Doktor“ hat sich Eric Zayer in der gemeinsamen Lehrstuhlzeit die Anrede „Chief“ redlich verdient. Ohne Mascha Sorg wären die vielen Stunden in der Deutschen Bibliothek in Frankfurt weit weniger unterhaltsam gewesen. Vielen Dank für die zahllosen Gespräche und den Spaß, häufig schon am Morgen mit dem Kaffee beginnend bis teilweise spät am Abend beim Cocktail in der Karaoke-Bar. Mein Dank gilt auch Anne Paefgen und ihrem Freund Michael Schüller, mit denen ich viele Stunden in der Universitäts- und Landesbibliothek verbracht habe. Besten Dank für die gemeinsamen Pausen oder auch die lustigen Hintergrundberichte zu anderen Besuchern der ULB Düsseldorf.

Darüber hinaus möchte ich dem gesamten restlichen Team des Lehrstuhls danken – insbesondere Christian Busse, Jan Deepen, Hendrik Grieshop, Bo Heine, Claudia Heymann, Bernhard Hirsch, Heiko Icks, Beata Kobylarz-Winn, Marc Lesch, Marius Lissautzki, Michael Löbig, Alexandra Matthes, Matthias Meyer, Fotini Noutsia, Guido Pieroth, René Rambusch, Sven Schaier, Hendrik Schlüter, Sonja Schmitt, Frauke Sill, Oliver Strangfeld, Carl Marcus Walenburg und Sonja Willach.

Mein abschließender Dank gilt meiner Familie. Von ganzem Herzen möchte ich meiner Mutter, meinem Vater, meiner Schwester, meinem Bruder sowie meiner Oma für die große Unterstützung und Wärme danken. Ein Roman, der ohne die Anregungen aus der Familie eine Promotion beginnt und abschließt, ist schlicht undenkbar. Besonders tief ist die Dankbarkeit, die ich gegenüber meinem Vater empfinde. Sehr gerne hätte ich den Abschluss der Doktorarbeit auch mit ihm zusammen erlebt.

Roman Müller

Inhaltsübersicht

Geleitwort.....	V
Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Inhaltsverzeichnis.....	XI
Abbildungsverzeichnis	XV
Abkürzungsverzeichnis	XVII
1. Einleitung.....	1
1.1 Problemstellung und Relevanz der Untersuchung	1
1.2 Stand der Forschung.....	4
1.3 Zielsetzung der Untersuchung.....	9
1.4 Aufbau der Untersuchung	14
2. Grundlagen der Untersuchung	17
2.1 Konkretisierung des Rationalitätsverständnisses	17
2.2 Konkretisierung des Verständnisses zum Controlling	21
2.3 Konkretisierung des Verständnisses zum Finanzmanagement	31
2.4 Konkretisierung des Verständnisses zum Finanzcontrolling	45
2.5 Ableitung des forschungsmethodischen Vorgehens.....	47
3. Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement	55
3.1 Grundlegende Formen der Ursachen von Rationalitätsdefiziten	55
3.2 Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen in den verschiedenen Aufgabenbereichen des Finanzmanagements	78
4. Rationalitätssicherung im Finanzmanagement	225
4.1 Zielsetzung des Finanzcontrollings	225
4.2 Grundlegende Formen der Rationalitätssicherung.....	230
4.3 Aufgaben und Instrumente des Finanzcontrollings in den verschiedenen Aufgabenbereichen des Finanzmanagements	244
5. Zusammenfassung und Ausblick	314
5.1 Zentrale Forschungsergebnisse der Untersuchung.....	314
5.2 Grenzen der Untersuchung und Ausblick auf weiteren Forschungsbedarf	325
Literaturverzeichnis.....	329

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort.....	V
Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Inhaltsverzeichnis.....	XI
Abbildungsverzeichnis	XV
Abkürzungsverzeichnis	XVII
1. Einleitung	1
1.1 Problemstellung und Relevanz der Untersuchung	1
1.2 Stand der Forschung	4
1.3 Zielsetzung der Untersuchung.....	9
1.4 Aufbau der Untersuchung	14
2. Grundlagen der Untersuchung	17
2.1 Konkretisierung des Rationalitätsverständnisses	17
2.2 Konkretisierung des Verständnisses zum Controlling	21
2.2.1 Rationalitätsobjekt	24
2.2.2 Rationalitätssubjekt.....	26
2.2.3 Rationalitätsgrad	28
2.3 Konkretisierung des Verständnisses zum Finanzmanagement	31
2.3.1 Einteilung des Aufgabenspektrums im Finanzmanagement.....	31
2.3.2 Finanzierungstheoretische Grundlagen der Rationalitätsdefizite und der Rationalitätssicherung im Finanzmanagement	35
2.4 Konkretisierung des Verständnisses zum Finanzcontrolling	45
2.5 Ableitung des forschungsmethodischen Vorgehens.....	47
2.5.1 Methodologisch-individualistische Forschungsmethode.....	47
2.5.2 Methode der abnehmenden Abstraktion zur kontrollierten Integration verhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse (RREEMM-Modell)	49
3. Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement	55
3.1 Grundlegende Formen der Ursachen von Rationalitätsdefiziten	55
3.1.1 Rationalitätsdefizite aufgrund eigeninteressierten Handelns (Kern des RREEMM-Modells).....	56
3.1.2 Rationalitätsdefizite aufgrund kognitiver Beschränkungen (Erweiterungen des RREEMM-Modells)	59
3.2 Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen in den verschiedenen Aufgabenbereichen des Finanzmanagements	78
3.2.1 Aufgabenbereich Anlagemanagement	79
3.2.1.1 Überblick über die im Anlagemanagement wahrzunehmenden Aufgaben	79

3.2.1.2	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Aufgabenwahrnehmung im Anlagemanagement	83
3.2.1.2.1	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung übergreifender Aufgaben des Anlagemanagements	83
3.2.1.2.1.1	Überinvestition	83
3.2.1.2.1.2	Unangemessene Bevorzugung von Finanz- gegenüber Realinvestitionen	91
3.2.1.2.1.3	Unangemessene Fristigkeit von Investitionen.....	94
3.2.1.2.2	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung der Realinvestitionen	97
3.2.1.2.2.1	Vernachlässigung der Kapitalwertmethode zur Beurteilung von Realinvestitionen	98
3.2.1.2.2.2	Fehlerhafte Anwendung der Kapitalwertmethode zur Beurteilung von Realinvestitionen	103
3.2.1.2.3	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung der Finanzinvestitionen.....	107
3.2.1.2.3.1	Unangemessene Haltedauer von Finanztiteln.....	107
3.2.1.2.3.2	Übermäßige Anzahl getätigter Kauf- und Verkaufstransaktionen von Finanztiteln.....	112
3.2.1.2.3.3	Missachtung geltender Grundsätze auf Finanz- und Kapitalmärkten	114
3.2.2	Aufgabenbereich Beschaffungsmanagement	119
3.2.2.1	Überblick über die im Beschaffungsmanagement wahrzunehmenden Aufgaben	119
3.2.2.2	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Aufgabenwahrnehmung im Beschaffungsmanagement	123
3.2.2.2.1	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung übergreifender Aufgaben des Beschaffungsmanagements	123
3.2.2.2.2	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung der Innenfinanzierung	129
3.2.2.2.3	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung der Außenfinanzierung.....	134
3.2.2.2.3.1	Unangemessen kurzfristige Fremdkapitalbeschaffung..	134
3.2.2.2.3.2	Unangemessene Ausschöpfung des Potentials der Fremdkapitalbeschaffung	137
3.2.2.2.3.3	Unangemessene Ausschöpfung des Potentials der Eigenkapitalbeschaffung	141
3.2.2.2.3.4	Fehlende Kontinuität in der Pflege der Investor Relations und der Steuerung des Ratingurteils.....	144

3.2.3	Aufgabenbereich finanzielles Risikomanagement.....	148
3.2.3.1	Überblick über die im finanziellen Risikomanagement wahrzunehmenden Aufgaben	148
3.2.3.2	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Aufgabenwahrnehmung im finanziellen Risikomanagement	159
3.2.3.2.1	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung über- greifender Aufgaben des finanziellen Risikomanagements....	159
3.2.3.2.1.1	Unangemessene Inkaufnahme finanzieller Risiken.....	159
3.2.3.2.1.2	Unangemessene Verfolgung von Gewinnabsichten	164
3.2.3.2.2	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung der Erfassung und Bewertung finanzieller Risiken	174
3.2.3.2.2.1	Vernachlässigung der Erfassung und Bewertung finanzieller Risiken.....	174
3.2.3.2.2.2	Fehlerfassung und Fehlbewertung finanzieller Risiken	179
3.2.3.2.3	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung der Steuerung und Bewältigung finanzieller Risiken	181
3.2.3.2.3.1	Unangemessene Absicherung der unterschiedlichen Exposure-Arten.....	181
3.2.3.2.3.2	Vernachlässigung relevanter Korrelationen	188
3.2.4	Aufgabenbereich Intermediationsmanagement	194
3.2.4.1	Überblick über die im Intermediationsmanagement wahrzunehmenden Aufgaben	194
3.2.4.2	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Aufgabenwahrnehmung im Intermediationsmanagement.....	201
3.2.4.2.1	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung übergreifender Aufgaben des Intermediationsmanagements..	201
3.2.4.2.2	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung des Zahlungsverkehrs.....	205
3.2.4.2.3	Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen bei der Gestaltung der kurzfristigen Anlage und Aufnahme liquider Mittel	209
3.2.4.2.3.1	Übermäßige Dimensionierung der Liquiditätsreserve...	209
3.2.4.2.3.2	Missachtung geltender Grundsätze auf Geldmärkten....	214
3.2.5	Gesamtheitliche Betrachtung der identifizierten Rationalitätsdefizite und ihrer Ursachen im Finanzmanagement	218
3.2.5.1	Gesamtheitliche Betrachtung der Rationalitätsdefizite	219
3.2.5.2	Gesamtheitliche Betrachtung der Ursachen	221

4. Rationalitätssicherung im Finanzmanagement	225
4.1 Zielsetzung des Finanzcontrollings	225
4.2 Grundlegende Formen der Rationalitätssicherung	230
4.2.1 Rationalitätssicherung durch die Adressierung eigeninteressierten Handelns	232
4.2.2 Rationalitätssicherung durch die Adressierung kognitiver Beschränkungen	234
4.3 Aufgaben und Instrumente des Finanzcontrollings in den verschiedenen Aufgabenbereichen des Finanzmanagements.....	244
4.3.1 Aufgabenbereich Anlagemanagement	244
4.3.1.1 Rationalitätssicherung durch die Adressierung eigeninteressierten Handelns	244
4.3.1.2 Rationalitätssicherung durch die Adressierung kognitiver Beschränkungen	250
4.3.2 Aufgabenbereich Beschaffungsmanagement	264
4.3.2.1 Rationalitätssicherung durch die Adressierung eigeninteressierten Handelns	265
4.3.2.2 Rationalitätssicherung durch die Adressierung kognitiver Beschränkungen	267
4.3.3 Aufgabenbereich finanzielles Risikomanagement.....	278
4.3.3.1 Rationalitätssicherung durch die Adressierung eigeninteressierten Handelns	278
4.3.3.2 Rationalitätssicherung durch die Adressierung kognitiver Beschränkungen	285
4.3.4 Aufgabenbereich Intermediationsmanagement	298
4.3.4.1 Rationalitätssicherung durch die Adressierung eigeninteressierten Handelns	299
4.3.4.2 Rationalitätssicherung durch die Adressierung kognitiver Beschränkungen	302
4.3.5 Gesamtheitliche Betrachtung der Rationalitätssicherung im Finanzmanagement	310
5. Zusammenfassung und Ausblick	314
5.1 Zentrale Forschungsergebnisse der Untersuchung	314
5.2 Grenzen der Untersuchung und Ausblick auf weiteren Forschungsbedarf	325
Literaturverzeichnis.....	329

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Fokussierung der Untersuchung auf relevante Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement.....	13
Abbildung 2: Aufbau der Untersuchung.....	16
Abbildung 3: Einteilung des Aufgabenspektrums im Finanzmanagement	33
Abbildung 4: Einteilung grundlegender Formen der Ursachen von Rationalitätsdefiziten....	77
Abbildung 5: Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen im Aufgabenbereich des Anlagemanagements	119
Abbildung 6: Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen im Aufgabenbereich des Beschaffungsmanagements	148
Abbildung 7: Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen im Aufgabenbereich des finanziellen Risikomanagements.....	193
Abbildung 8: Rationalitätsdefizite und ihre Ursachen im Aufgabenbereich des Intermediationsmanagements.....	218
Abbildung 9: Zusammenhänge zwischen den identifizierten Rationalitätsdefiziten der Aufgabenbereiche.....	221
Abbildung 10: Zusammenhänge zwischen den Formen der Ursachen für die identifizierten Rationalitätsdefizite.....	223
Abbildung 11: Einteilung der grundlegenden Formen der Rationalitätssicherung	243
Abbildung 12: Rationalitätssicherung im Aufgabenbereich des Anlagemanagements	264
Abbildung 13: Rationalitätssicherung im Aufgabenbereich des Beschaffungsmanagements	278
Abbildung 14: Rationalitätssicherung im Aufgabenbereich des finanziellen Risikomanagements.....	298
Abbildung 15: Rationalitätssicherung im Aufgabenbereich des Intermediationsmanagements.....	310
Abbildung 16: Gesamtheitliche Betrachtung der Rationalitätssicherung im Finanzmanagement.....	313

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
bzw.	beziehungsweise
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CEO	Chief Executive Officer
CFaR	Cash Flow at Risk
CFO	Chief Financial Officer
c. p.	ceteris paribus
DAX	Deutscher Aktienindex
d. h.	das heißt
DM	Deutsche Mark
e. g.	exempli gratia (beispielsweise)
et al.	et alii (und andere)
EU	Europäische Union
e. V.	eingetragener Verein
f.	folgende
Hrsg.	Herausgeber
IPO	Initial Public Offering
IRR	Internal Rate of Return (interner Zinsfuß)
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KWG	Kreditwesengesetz
M&A	Mergers & Acquisitions
Mio.	Million(en)
No.	Number (Nummer)
NPV	Net Present Value (Kapitalwert)
Nr.	Nummer
REMM	Resourceful Evaluating Maximizing Man
RREEMM	Resourceful Restricted Evaluating Expecting Maximizing Man
S.	Seite(n)
Sp.	Spalte(n)
TMA	Treasury Management Association
u. a.	und andere
VaR	Value at Risk
vgl.	vergleiche
vs.	versus
WACC	Weighted Average Cost of Capital
WHU	Wissenschaftliche Hochschule für Unternehmensführung

1. Einleitung

1.1 Problemstellung und Relevanz der Untersuchung

Die Bedeutung des Finanzmanagements für Unternehmen außerhalb der Finanzdienstleistungsbranche¹ ist in den vergangenen Jahren stark gewachsen.² Verursacht wird der Bedeutungszuwachs durch veränderte Rahmenbedingungen des Finanzmanagements. Erstens wird Finanz- und Kapitalmärkten im Rahmen einer zunehmend finanzorientierten Unternehmensführung eine höhere Aufmerksamkeit geschenkt, die nicht nur durch die Wertorientierung oder Kapitalmarktorientierung, sondern auch durch die zum Teil beträchtlichen Anteile der Finanzergebnisse an den Jahresüberschüssen von Unternehmen außerhalb der Finanzdienstleistungsbranche zum Ausdruck kommt.³ Zweitens verzichten die Finanzbereiche großer Unternehmen zunehmend auf die Inanspruchnahme der Dienstleistungen von Finanzintermediären (Disintermediation⁴) und konkurrieren sogar mit ihnen, indem sie die von Finanzintermediären fremdzubeziehenden Leistungen⁵ eigenständig anbieten.⁶ Drittens haben die Einrichtung von Corporate Governance-Strukturen und die Einführung des Gesetzes zur

¹ Zur Finanzdienstleistungsbranche zählen Banken, Versicherungen, Kapitalanlagegesellschaften, Investmentfonds oder auch Pensionskassen. Vgl. Bartram (1999), S. 1.

Die Begriffe Finanzmanagement oder auch finanzielle Führung beziehen sich im Folgenden auf Unternehmen außerhalb der Finanzdienstleistungsbranche und werden synonym zur Bezeichnung Corporate Finance verwendet.

² Vgl. Gerke/Bank (2003), S. 39; Prätsch/Schikorra/Ludwig (2003), S. 31; Wiedmann/Heckemüller (2003), S. 5.

SEGWART und MAHARI sprechen von einer Aufgabenerweiterung, -intensivierung und -vertiefung im Bereich der finanziellen Unternehmensführung. Vgl. Siegart/Mahari (1996), S. 101.

³ Vgl. Perlitz (1988), S. 326; Hagemann (1991b), S. 166; Hommels (1995), S. 17; Schrief (1995), S. 53 f.; Hoefener (2000), S. 2; Wiedmann/Heckemüller (2003), S. 9; Hilpisch (2005), S. 47, sowie Huther (2003), S. 185, der aufzeigt, dass teilweise das Finanzanlagevermögen von Industrie- und Handelsunternehmen die absoluten Volumina großer internationaler Wertpapierfonds übersteigt.

⁴ Vgl. Schmidt/Terberger (1997), S. 467; Achleitner/Charifzadeh (2002), S. 6.; Shapiro (2002), S. 577; Gerke/Bank (2003), S. 39.

Der Begriff Disintermediation beschreibt die Substitution indirekt, über Finanzintermediäre abgewickelter Finanzierungsprozesse durch direkte Finanzierungsbeziehungen über den Kapitalmarkt. Vgl. Bank (2001), Sp. 845.

⁵ Als Intermediationsleistungen von Finanzintermediären werden üblicherweise Informations-, Losgrößen-, Fristen- und Risikotransformationsleistungen unterschieden. Vgl. Bitz (1989), S. 433 f.; Dahlhausen (1996), S. 5-7. Vgl. ähnlich Gebhardt/Gerke/Steiner (1993), S. 10-12; Rösler (1993), S. 402 f.

⁶ Vgl. Schuster (1988), S. 348; Löffler (1991), S. 71; Auernheimer (1994), S. 3 f.; Dahmen/Jacobi/Roßbach (2003), S. 26 f.

Dieses Phänomen wird als Corporate Banking oder auch Inhouse Banking bezeichnet. Hierbei trägt der Finanzbereich eine eigene Gewinnverantwortung und bietet konzerneigenen Unternehmen (und teilweise auch Dritten) komplexe Finanzdienstleistungen vorwiegend in Form von Cash Management-Dienstleistungen an. Vgl. Hagemann (1991a), S. 21; Auernheimer (1994), S. 4; Gerke/Bank (1995), S. 616; Jacob (1996), S. 1; Gerke/Bank (2003), S. 39.

Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)⁷ bewirkt, dass auch das Finanzmanagement zu einer transparenten Abbildung finanzieller Abläufe sowie zu einem adäquaten Management finanzieller Risiken angehalten ist.⁸ Schließlich bietet viertens die wachsende Anzahl innovativer Kapital- und Finanzmarktinstrumente in Form von Finanzderivaten oder auch in Form von Instrumenten der Securitization neue Möglichkeiten des Finanzmanagements.⁹

Die genannten Entwicklungen schlagen sich gesamtheitlich in einer steigenden Komplexität und Dynamik der im Finanzmanagement zu bewältigenden Aufgaben nieder¹⁰ und bedingen ein nachhaltig wachsendes Entscheidungsfeld, das vom Finanzmanagement überblickt werden

⁷ Aktiengesellschaften sind dazu verpflichtet, „ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen frühzeitig erkannt werden“. [§ 91 Abs. 2 AktG]. Vgl. Kropp/Gillenkirch (2004), S. 86; Schmitz/Wehrheim (2006), S. 20 f., sowie detailliert Eggemann/Konradt (2000), S. 503-509.

⁸ Vgl. Achleitner/Achleitner (1997), S. 11; Bartram (1999), S. 2; Gebhardt/Mansch (2001), S. 4 f.; Gebhardt/Ruß (1999), S. 70; Hommel/Pritsch (2001b), S. 3; Schäfer (2003), S. 152; Wiedmann/Heckemüller (2003), S. 9; Homburg/Uhrig-Homburg (2004), S. 311; Broll/Wahl (2005), S. 397; Weber/Liekweg (2005), S. 495 f.

Diese Entwicklung wird darüber hinaus durch die Harmonisierung internationaler Rechnungslegungsstandards (vgl. beispielsweise Hus (2005), S. 2) und durch die wachsende Verbreitung von Ratings verstärkt, die ebenfalls eine deutlichere Transparenz und Dokumentation des Unternehmensgeschehens und damit auch der finanzwirtschaftlichen Vorgänge erforderlich machen. Vgl. Wiedmann/Heckemüller (2003), S. 9.

⁹ Vgl. Auernheimer (1994), S. 15; Gerke/Bank (1995), S. 616; Gerke/Bank (2003), S. 39; Prättsch/Schikorra/Ludwig (2003), S. 31; Wiedmann/Heckemüller (2003), S. 10.

Diese Entwicklung steht in engem Zusammenhang mit der zunehmenden Deregulierung und Internationalisierung der Kapital- und Finanzmärkte sowie der fortschreitenden Nutzung der Informationstechnologie. Vgl. Auernheimer (1994), S. 13-16; Gerke/Bank (1995), S. 616; Hommels (1995), S. 17; Schrief (1995), S. 42; Gerke/Bank (2003), S. 39; Prättsch/Schikorra/Ludwig (2003), S. 31.

Während noch vor rund zwei Jahrzehnten vorwiegend Finanzintermediäre speziell Finanzderivate nutzen, werden sie in zunehmendem Umfang von Unternehmen anderer Branchen, beispielsweise zur Absicherung von Zins-, Währungs- oder auch Rohstoffpreisrisiken, eingesetzt. Vgl. Heidorn/Bruttel (1993), S. 1; Cornford (1996), S. 493; Hofmann/Hofmann (1999), S. 3; Kropp (1999), S. 3 f.; Sperber/Sprink (1999), S. 193; Jorion (2001), S. 11-15; Kropp/Gillenkirch (2004), S. 88.

Für unterschiedliche empirische Belege des Einsatzes von Finanzderivaten vgl. Bodnar/Hayt/Marston (1998); Howton/Perfect (1998); Bartram (1999), S. 2; Bodnar/Gebhardt (1999); Gebhardt/Ruß (1999); Glaum/Förschle (2000); ISDA (2003); Rettberg (2005); Bartram/Brown/Fehle (2006). Es sei angemerkt, dass Finanzderivate nicht nur zu Sicherungszwecken (dem sogenannten Hedging), sondern auch zu Spekulationszwecken oder auch zur Vereinnahmung von Arbitragegewinnen abgeschlossen werden können. Vgl. Beike/Barckow (2002), S. 10.

Für eine Darstellung innovativer Kapital- und Finanzmarktinstrumente vgl. darüber hinaus Sengera (2001), Sp. 1906; Tebroke (2001), Sp. 813 f.; Weiss (2001), S. 3.

¹⁰ Vgl. Gerke/Bank (1995), S. 616; Ertl (2000), S. 5; Wiedmann/Heckemüller (2003), S. 10.

Während der Begriff der Komplexität die Anzahl und Verschiedenartigkeit relevanter Elemente sowie die Ursache-Wirkungs-Beziehungen dieser Elemente zueinander beschreibt, wird unter dem Begriff der Dynamik die Entwicklung – insbesondere die Häufigkeit von Änderungen, die Intensität, Vorhersehbarkeit und Regularität – dieser Elemente und ihrer Beziehungen im Zeitablauf verstanden. Vgl. Aust (1999), S. 138; Horváth (2003), S. 3.

muss.¹¹ Der steigenden Komplexität und Dynamik wird das Finanzmanagement jedoch nicht immer gerecht. Neben zahlreichen Beispielen für Unternehmensverluste, die speziell durch fehlerhafte Entscheidungen von Finanzmanagern verursacht wurden,¹² sprechen auch die Ergebnisse aktueller empirischer Studien dafür, dass Finanzmanager wichtige Aufgaben häufig nicht angemessen erfüllen.¹³ Finanzmanager vernachlässigen häufig den Umstand, dass die zu treffenden Entscheidungen in der Regel mit hohen Unsicherheiten verbunden sind.¹⁴ Die Vernachlässigung relevanter Entscheidungsfundierungen konstatieren DROBETZ, PENZA und WÖHLE wie folgt: „Insgesamt lässt sich festhalten, dass Finanzentscheider immer noch eher ‚Faustregeln‘ befolgen, deren Anwendung zwar einfach ist, die aus theoretischer Sicht aber zumeist kritisch hinterfragt werden müssen.“¹⁵

In der Konsequenz ist eine adäquate Unterstützung des Finanzmanagements erforderlich, um Fehlentscheidungen vermeiden oder zumindest das Ausmaß der Fehlentscheidungen reduzieren zu können. Genau darin besteht jedoch ein großer Verbesserungsbedarf, den GAGE wie folgt zum Ausdruck bringt: „The corporate drive to measure performance and improve quality often stopped at the treasury door.“¹⁶ Dieser Verbesserungsbedarf ist unmittelbar mit der Ausgestaltung einer bereichsspezifischen Controllingfunktion verknüpft. Demnach ist allgemein die Verbesserung der Entscheidungsqualität des Managements ein Kernziel des Controllings,¹⁷ sodass die Controllingfunktion grundsätzlich dazu geeignet erscheint, die skizzierten Fehlentscheidungen zu minimieren. Inwiefern jedoch die bisherigen Ansätze zum Controlling im Finanzmanagement – beziehungsweise zum Finanzcontrolling – diesem Anspruch gerecht werden, wird im folgenden Abschnitt erörtert.

¹¹ Vgl. Gebhardt/Gerke/Steiner (1993), S. 3; Siegwart/Mahari (1996), S. 101; Kuhnert (2000), S. 116.

¹² Vgl. Urban (1986), S. 14; Drukarczyk (1993), S. 626-628; Heidorn/Bruttel (1993), S. 1; Gerke/Bank (1995), S. 616; Spremann (1996), S. 199; Stocker (1997), S. 1; Bartram (1999), S. 2; Hofmann/Hofmann (1999), S. 6; Scharpf/Luz (2000), S. 64; Pfennig/Rudolph (2001), S. 3; Gillenkirch (2002), Sp. 531; Gerke/Bank (2003), S. 39; Prätisch/Schikorra/Ludwig (2003), S. 31.

Für eine Nennung unterschiedlicher, hoher Unternehmensverluste, die im Zusammenhang mit einem fehlerhaften Management finanzieller Risiken stehen, vgl. zudem Jorion (2001), S. 31-36; Rolfes (2002), S. 543; Bartram/Dufey/Frenkel (2005), S. 395, insbesondere Fußnote 1. Für eine Auflistung spektakulärer Verluste, die speziell aus einem fehlerhaften Einsatz von Finanzderivaten resultierten, vgl. Kropp (1999), S. 6; Hommel/Pritsch (2001b), S. 5; Jorion (2001), S. 33 f.

¹³ Beispielhaft ist das Ergebnis einer aktuellen Studie des Chief Financial Officer Executive Boards zu nennen, in der das Finanzmanagement der weltweit 162 größten Unternehmen untersucht wurde: „Finanzvorstände verzetteln sich häufig im operativen Klein-Klein.“ Reisenberg (2006), S. 17.

¹⁴ KRUSCHWITZ erklärt: „In der Praxis herrscht eine gewisse Vorliebe für einfache Rezepte, sei es, weil Entscheidungen unter meist nennenswertem Zeitdruck getroffen werden müssen, sei es, weil man nicht die beste, sondern nur eine gute Entscheidungsalternative sucht.“ Kruschwitz (1993), S. 123.

¹⁵ Drobetz/Pensa/Wöhle (2006), S. 279.

¹⁶ Gage (1990), S. 55. Vgl. ähnlich Cooper (2004), S. 366.

Zur Notwendigkeit einer verstärkten Unterstützung des Finanzmanagements aufgrund der wachsenden Bedeutung dieses Aufgabenbereiches vgl. darüber hinaus Bischoff (1989), S. 23-34; Lücke (1991), S. 16.

¹⁷ Vgl. Weber/Schäffer (2006), S. 17. Vgl. ähnlich Horváth (2003), S. 151; Reichmann (2006), S. 13.

1.2 Stand der Forschung

Grundsätzlich ist festzustellen, dass das Thema Finanzmanagement über viele Jahre hinweg außerhalb der Funktion des Controllings gesehen wurde¹⁸ und bislang kaum Gegenstand der Controlling-Diskussion war.¹⁹ Die Verknüpfung beider Themenbereiche zur Funktion des Finanzcontrollings führt zu einem Begriff, der in der Literatur kaum verbreitet ist und sehr uneinheitlich verwendet wird.²⁰ Dieser Umstand ist nicht nur durch die Unterschiede im grundsätzlichen Controllingverständnis bedingt, sondern insbesondere die Konsequenz des Forschungsdefizits in diesem Themenfeld, auf das in der Literatur explizit hingewiesen wird.²¹

In der Konsequenz ist aufgrund des Forschungsdefizits zum Thema Finanzcontrolling zu bezweifeln, dass die bisherigen Ansätze einen wirkungsvollen Beitrag zur Verbesserung der

¹⁸ Vgl. Risak (1998), S. 18; Blazek/Deyhle/Eiselmayer (2002), S. 12.

In einem Interview urteilt beispielsweise MYERS: „Die Schnittstelle zwischen Controllern und Finanzspezialisten ist wohl für die Praxis bedeutend, uns als Theoretiker hat sie jahrelang viel zu wenig interessiert. Hier wird aber in Zukunft auch theoretische Arbeit zu leisten sein.“ Brealey/Myers (2004), S. 151.

In dieser Schnittstelle sieht auch HORVÁTH einen dringenden Forschungsbedarf: „Gerade in Zeiten, in denen die Schnittstellen-Problematik deutlicher und deutlicher hervortritt, haben Controller Integrationsaufgaben zu meistern. Zu allererst zwischen Controlling und Finanzmanagement. In diesem Bereich gibt es noch zahlreiche ungenutzte Synergiepotentiale.“ Horváth/Stuttgarter Controller-Forum (1999), S. V.

¹⁹ Vgl. Weber (1993), Sp. 302.

²⁰ Vgl. Hoefener (2000), S. 31; Kuhnert (2000), S. 4; Gillenkirch (2002), Sp. 532; Horváth/Reichmann (2003), S. 236.

Die uneinheitliche Verwendung ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass das Finanzcontrolling nicht nur funktional, sondern auch institutional verstanden wird. Vgl. Bischoff (1989), S. 29 f.; Hoefener (2000), S. 31; Gillenkirch (2002), Sp. 531-539.

Die institutional geprägten Verständnisse leiden jedoch regelmäßig unter der mangelnden Abgrenzung, die bereits zwischen dem Begriff des Treasurers – allgemein verstanden als Mitarbeiter im Finanzbereich – und des Controllers bestehen. Die in der Literatur vorzufindenden Abgrenzungsversuche stützen sich meistens auf den Hinweis, dass der Treasurer eine Realisationsverantwortung und der Controller eine Rechnungsverantwortung trägt. Vgl. beispielsweise Hauschildt/Sachs/Witte (1981), S. 24 f.; Serfling (1992), S. 200; Spremann (1996), S. 201, sowie detailliert Fertakis (1988), S. 74-87.

Diese Abgrenzungsversuche weisen allerdings große Überschneidungsbereiche auf und sind häufig abhängig von der Intention des jeweiligen Verfassers. Vgl. Bischoff (1989), S. 29; Hoefener (2000), S. 31. WENTZ führt die Abgrenzungsprobleme auf das bestehende Forschungsdefizit zum Begriff des Treasurers zurück: „Da in den finanzwissenschaftlichen Lehrbüchern im wesentlichen nur die Instrumente des Treasurers erörtert werden, wurde offensichtlich bislang noch kein großes Bedürfnis verspürt, die Position des Treasurers umfassend zu beschreiben.“ Wentz (1990), S. 367.

Darüber hinaus weisen die institutional geprägten Verständnisse einen stark unternehmensspezifischen Charakter auf, der einer Ableitung eines allgemeinen Verständnisses zum Finanzcontrolling entgegensteht. Vgl. Hauschildt (1972), S. 173 f.; Horváth/Reichmann (2003), S. 236.

Die folgenden Ausführungen sollen das funktionale Verständnis des Finanzcontrollings fokussieren.

²¹ Vgl. Kuhnert (2000), S. 4; Nüchter (2003), S. 854.

Entscheidungsqualität im Finanzmanagement leisten können.²² Erstens sind die Ansätze zur Konkretisierung des Finanzcontrollings häufig auf das Ziel der Liquiditätssicherung fokussiert, während im Finanzmanagement – korrespondierend zu den eingangs genannten Entwicklungen – die Berücksichtigung von Rentabilitätszielen (beispielsweise in Form der Disintermediation) sowie von Sicherheitszielen (beispielsweise in Form der Absicherung von Zins-, Währungs- und Rohstoffpreisrisiken) zunehmend an Bedeutung gewinnt.²³ Die Vernachlässigung dieser Entwicklungen schlägt sich zum einen darin nieder, dass Fragen zur Steigerung der Rentabilität, beispielsweise auf Grundlage der Disintermediation, nur sehr selten in den bisherigen Ansätzen zum Finanzcontrolling erwähnt werden.²⁴ Auch werden im Zusammenhang mit der Ausgestaltung eines professionellen Risikomanagements stehende Fragen stark vernachlässigt: Nur vereinzelt wird die allgemeine Notwendigkeit genannt, dass das Finanzcontrolling auch einen Beitrag zur Verbesserung des finanziellen Risikomanagements zu leisten habe.²⁵

Zweitens lassen bisherige Ansätze oftmals eine Abgrenzung zwischen dem Finanzmanagement einerseits und dem Finanzcontrolling andererseits vermissen. Als Aufgaben des Finanzcontrollings werden häufig Tätigkeiten genannt, die entsprechend der finanzwissenschaftlichen Literatur als originäre Aufgaben des Finanzmanagements einzuschätzen sind.²⁶ DONATH hält fest: „Der Begriff Finanzcontrolling wird oft mit ‚finanzieller Unternehmens-

²² Für erste Ansätze zum Verständnis des Begriffs Finanzcontrolling vgl. Strobel (1978), S. 425; Schneider (1986), S. 53-58; Welge (1988), S. 208; Bischoff (1989), S. 23-34; Bramsemann (1990), S. 206; Lücke (1991), S. 90; Marx (1993), S. 84-89; Selchert (1993), S. 789 f.; Steiner (1993), S. 220; Franke (1995), S. 207 f.; Gebhardt (1995), Sp. 600; Bösl (1997a), S. 117 f.; Gentner (1997), S. 3-6; Jehle et al. (1997), S. 15; Liessmann (1997), S. 211 f.; Napiwotzki (1997), S. 19 f.; Ossadnik (1998), S. 83; Jaspersen (1999), S. 415; Donath (2000), S. 81 f.; Ertl (2000), S. 567; Kuhnert (2000), S. 96-98; Schröder (2000), S. 339; Eschenbach (2001), S. 3 und 7 f.; Krause/Steins (2001), S. 90; Küpper (2001), S. 452; Mensch (2001), S. 18; Pfaff (2001), Sp. 730 f.; Blazek/Deyhle/Eiselmayer (2002), S. 15; Gillenkirch (2002), Sp. 532; Busse (2003), S. 235; Horváth (2003), S. 440; Horváth/Reichmann (2003), S. 235 f.; Nüchter (2003), S. 854 f.; Prätisch/Schikorra/Ludwig (2003), S. 230-232; Walz/Gramlich (2004), S. 5-8; Zantow (2004), S. 373; Bassen/Braun (2005), S. 281 f.; Burger/Ulbrich (2005), S. 467; Lachnit/Müller (2006), S. 156; Reichmann (2006), S. 245 f.; Volkart (2006), S. 108 f.

²³ Zur wachsenden Bedeutung des Rentabilitäts- und Sicherheitszieles vgl. Molzahn (1989), S. 86; Rudolph (1989), Sp. 651 f.; Richtsfeld (1994), S. 38; Spremann (1996), S. 199; Sperber/Sprink (1999), S. 158; Holst (2001), S. 129; Mensch (2001), S. 1; Wiedemann (2002), S. 507, sowie Kapitel 2.3.1.

Speziell die Hinwendung zu einem stärker rentabilitätsorientierten Finanzmanagement findet ihre Entsprechung in der organisatorischen Ausgestaltung der Unternehmen. So sind die Finanzabteilungen großer Unternehmen häufig in Form eines Profit Centers mit eigener Ergebnisverantwortung ausgestaltet. Vgl. Richtsfeld (1994), S. 114-116; Jacob (1996), S. 34; Schewe (1996), S. 786. Zum Profit-Center-Konzept vgl. allgemein Frese (1990), S. 139-154.

²⁴ Vgl. Franke (1995), S. 207; Donath (2000), S. 82; Ertl (2000), S. 569 f.; Gillenkirch (2002), Sp. 535.

²⁵ Vgl. Lücke (1991), S. 16; Franke (1995), S. 208; Ertl (2000), S. 568; Pfaff (2001), Sp. 735; Gillenkirch (2002), Sp. 537 f., sowie in Bezug auf das internationale Anlagengeschäft Kuhnert (2000), S. 249 f.

²⁶ Vgl. Schneider (1986), S. 57; Marx (1993), S. 85; Kuhnert (2000), S. 97.

führung‘ gleichgesetzt.“²⁷ Als ein Beispiel dieser verbesserungswürdig erscheinenden Abgrenzung sei KÜPPER zitiert, demzufolge der Gegenstand des Finanzcontrollings „zum einen in der kurzfristigen Beschaffung und Anlage finanzieller Mittel gesehen werden [kann, R. M.]. Zum anderen kann es die längerfristige Finanzierung umfassen.“²⁸

Schließlich folgen drittens die Beiträge zum Thema Finanzcontrolling dem Verständnis, dass das Finanzcontrolling lediglich Unterstützungsleistungen in Form von Informationsversorgungs- und/oder Koordinationsaufgaben zu leisten habe, ohne die Frage zu beantworten, worin der konkrete Unterstützungsbedarf des Finanzmanagements überhaupt besteht, oder gar, wie sich dieser erklärt.²⁹ Somit existiert kein Beitrag zum Thema Finanzcontrolling, der eine Aussage darüber trifft, welche systematischen Fehlentscheidungen in der Praxis des Finanzmanagements auftreten und auf welche Ursachen systematisch auftretende Fehlentscheidungen zurückzuführen sind. Eine wichtige Basis zur Ableitung konkreter, wirkungsvoller Unterstützungsleistungen des Finanzcontrollings lassen die bisherigen Ansätze somit vermissen.

Gesamtheitlich beurteilt leistet die (Finanz-)Controllingforschung in Bezug auf die Bekämpfung systematisch auftretender Fehlentscheidungen im Finanzmanagement keinen Erkenntnisbeitrag, da diese weder identifiziert noch erklärt werden. Im Hinblick auf die Identifikation und Erklärung systematisch auftretender Fehlentscheidungen schafft jedoch – zumindest in Ansätzen – die Finanzforschung Abhilfe. In empirischen oder auch konzeptionellen Arbeiten zum Finanzmanagement wird das systematische Auftreten von Fehlentscheidungen zum Teil

²⁷ Donath (2000), S. 81. Vgl. auch Bösl (1997b), S. 321; Liessmann (1997), S. 659; Olfert (1999), S. 41.

²⁸ Küpper (2001), S. 452.

²⁹ Nur ein Beitrag von BASSEN und BRAUN folgt dem Verständnis, dass im Rahmen des Finanzcontrollings systematisch auftretende Fehlentscheidungen der Finanzmanager zu vermeiden und zu reduzieren sind. Dieser Beitrag ist jedoch sehr knapp gehalten und behandelt nur vereinzelte Beispiele möglicher Aufgaben des Finanzcontrollings in Bezug auf die Phase der Willensbildung. Zudem gibt dieser Beitrag keine Antwort auf die Frage, welche Fehlentscheidungen im Finanzmanagement überhaupt auftreten. Vgl. Bassen/Braun (2005), insbesondere S. 281.

PFAFF führt in einem Beitrag aus, dass der Grundgedanke des Finanzcontrollings darin bestehe, eine rationale, finanzmarktorientierte Unternehmensführung zu gewährleisten. In den sehr knappen Ausführungen wird die Frage nach bestehenden Fehlentscheidungen im Finanzmanagement jedoch abermals nicht beantwortet. Vgl. Pfaff (2001), insbesondere Sp. 740.

Ähnlich allgemein betonen schließlich auch ERTL sowie PRÄTSCH, SCHIKORRA und LUDWIG die hohe Bedeutung einer betriebswirtschaftlichen Beratung des Finanzmanagements durch das Finanzcontrolling, konkretisieren den Ursprung dieses Beratungsbedarfs aber nicht näher. Vgl. Ertl (2000), S. 567 f.; Prätisch/Schikorra/Ludwig (2003), S. 231 f.

Für detaillierte Ausführungen zu verschiedenen Controllingverständnissen vgl. Kapitel 2.2, insbesondere Fußnote 93.

explizit nachgewiesen oder es lassen sich zumindest Hinweise ableiten, die einen Rückschluss auf die Existenz systematisch auftretender Fehlentscheidungen erlauben.³⁰

Die Finanzforschung umfasst zudem Arbeiten, die Aufschluss über die Frage relevanter Ursachen von Fehlentscheidungen der Finanzmanager geben.³¹ Eine große Verbreitung hat hierbei der maßgeblich von JENSEN und MECKLING geprägte Erklärungsansatz erfahren, in dem Fehlentscheidungen allgemein auf das eigeninteressierte Handeln von Managern zurückgeführt werden (Prinzipal-Agenten-Theorie).³² Doch stößt dieser Erklärungsansatz an Grenzen. Ein Beispiel hierfür ist das häufig zu beobachtende Phänomen des Planungsoptimismus,³³ das nur zum Teil über die Interessen der beteiligten Entscheidungsträger erklärt werden kann.³⁴ Weitere Aspekte und damit umfassendere Erklärungsansätze eröffnen sich, wenn überoptimistische Planungen auch als das Ergebnis kognitiver Beschränkungen, in Form einer unzureichenden Verarbeitung von Informationen, betrachtet werden.³⁵

Die Berücksichtigung dieser kognitiven Dimension trägt zu Erkenntnissen bei, die über die bisherigen Erklärungsansätze für Probleme im Finanzmanagement hinausgehen.³⁶ Die Relevanz dieses Ansatzes veranschaulicht SHEFRIN: „The traditional material taught in corporate finance courses offers powerful techniques that in theory help managers to make value-maximizing decisions for their firms. Yet, in practice, psychological pitfalls hamper managers in applying these techniques correctly.“³⁷ Weitere Belege zur Annahme einer hohen Bedeutung verhaltenswissenschaftlicher Aspekte im Finanzbereich liefert speziell derjenige Teil der Finanzforschung, der als Behavioral Finance bezeichnet wird. In einem Zweig dieser

³⁰ Neben weiteren Arbeiten, die in Kapitel 3.2 noch detailliert diskutiert werden, vgl. beispielsweise Graham/Harvey (2001) als Beispiel eines empirischen Beitrags oder auch Figlewski (1994) als Beispiel eines konzeptionellen Beitrags.

³¹ Zur Erklärung von Entscheidungen ist es gemäß BERTRAND und SCHOAR erforderlich, insbesondere der Persönlichkeit des Managers eine große Aufmerksamkeit zu schenken. Sie stellen allerdings fest, dass derlei Aspekte in der betriebswirtschaftlichen Forschung häufig vernachlässigt werden: „Existing empirical studies typically rely on firm-, industry-, or market-level characteristics to explain corporate behavior and performance but largely ignore the possible role that individual managers may play in shaping these outcomes.“ Bertrand/Schoar (2003), S. 1170.

BERTRAND und SCHOAR halten als zentrales Ergebnis fest: „A significant extent of the heterogeneity in investment, financial, and organizational practices of firms can be explained by the presence of manager fixed effects.“ Bertrand/Schoar (2003), S. 1169.

³² Vgl. Jensen/Meckling (1976), S. 305-360; Jensen (1986a), S. 323-329.

³³ Weitere Beispiele, die für eine Berücksichtigung der kognitiven Dimension in der Erklärung von Defiziten des Finanzmanagements sprechen, werden detailliert in Kapitel 3.2 vorgestellt.

³⁴ Vgl. Heine et al. (2006), S. 1.

³⁵ Vgl. Heine et al. (2006), S. 1.

Der Begriff Kognition wird als Bezeichnung für die geistige Aktivität von Menschen verstanden. In der kognitionspsychologischen Forschung bezeichnet dieser Begriff die Gesamtheit der informationsverarbeitenden Prozesse und Strukturen eines intelligenten Systems. Vgl. Kluwe (2001), S. 352.

³⁶ Vgl. Fromlet (2001), S. 65; Hilton (2001), S. 37; Rudolph (2002), Sp. 550.

³⁷ Shefrin (2007), S. 2.

Forschung, der Behavioral Corporate Finance, können Fehlentscheidungen dadurch erklärt werden, dass explizit angenommen wird, dass Entscheidungen im Finanzmanagement nicht von streng rational handelnden Finanzmanagern getroffen werden.³⁸ Dieser Forschungszweig kann somit grundsätzlich systematisch auftretende Fehlentscheidungen im Finanzmanagement umfassend erklären. Es handelt sich jedoch noch um eine sehr junge Forschungsdisziplin, in der Fehlentscheidungen von Finanzmanagern bisher nur fragmentarisch analysiert wurden und vor allem die Frage nach einer wirkungsvollen Bekämpfung der relevanten Ursachen noch weitgehend unbeantwortet bleibt.³⁹ Das Forschungsdefizit bringt THALER zum Ausdruck: „I would like to see more behavioral finance research in the field of corporate finance. Most of the research so far has been in the field of asset pricing; much less has been done in corporate finance.“⁴⁰

Gesamtheitlich ist festzuhalten, dass die Identifikation und Erklärung der im Finanzmanagement systematisch auftretenden Fehlentscheidungen sowie daraus abgeleitet die Notwendigkeiten und Möglichkeiten zur Verbesserung der Entscheidungsqualität eine zunehmend hohe Relevanz besitzen.⁴¹ Erste Hinweise auf Existenz und Erklärungsmöglichkeiten systematisch auftretender Fehlentscheidungen im Finanzmanagement bietet die Finanzforschung. Diese Arbeiten weisen jedoch große Lücken auf und beantworten nicht die Frage, wie Finanzmanager konkret zu unterstützen sind, um Fehlentscheidungen zu bekämpfen. Allgemeine Hinweise zur Unterstützung der Finanzmanager eröffnet wiederum die (Finanz-)Controllingforschung. Diese Hinweise sind jedoch knapp gehalten und weisen die genannten Schwächen auf. Insbesondere bleibt in diesen Arbeiten stets die Frage unbeantwortet, welche systematischen Fehlentscheidungen überhaupt zu adressieren sind und wodurch sie ausgelöst werden.

³⁸ Vgl. Baker/Ruback/Wurgler (2005), S. 2 f. Vgl. auch Shefrin (2001a), S. 113.

In Abgrenzung zum eigeninteressierten Handeln beschreiben BARBERIS und THALER den Ansatz der Behavioral Corporate Finance wie folgt: „These [irrational managers, R. M.] *think* that they are maximizing firm value, even if in reality, they are not.“ [Hervorhebungen im Original], Barberis/Thaler (2003), S. 1109 f. Zur Begründung, warum aus Sicht der Kognitions- und Sozialpsychologie die Berücksichtigung begrenzt rationaler Entscheidungen in der betriebswirtschaftlichen Theorie erforderlich ist, vgl. auch Wottawa/Gluminski (1995), S. 36 f.

³⁹ Vgl. Heaton (2002), S. 33; Baker/Ruback/Wurgler (2005), S. 2; Breuer/Perst/Stolz (2005), S. 153 f.

Für erste Ansätze im Bereich der Behavioral Corporate Finance vgl. Stein (1989); De Bondt/Thaler (1995); Thaler (1999); Shefrin (2001a); Heaton (2002); Malmendier (2002); Hackbarth (2004a); Hackbarth (2004b); Baker/Ruback/Wurgler (2005); Breuer/Perst/Stolz (2005); Paredes (2005); Malmendier/Tate/Yan (2006); Shefrin (2007).

⁴⁰ Thaler (1999), S. 16. Zum Forschungsdefizit im Bereich der Behavioral Corporate Finance vgl. zudem Baker/Ruback/Wurgler (2005), S. 3 f.

Darüber hinaus urteilen BREALEY, MYERS und MARCUS allgemein: „We know quite a bit about asset values, but we do not know very much about the decisions that give rise to these values. What is the process that causes one company to make a major investment and another to reject it? Why does one company decide to issue debt and another to issue equity? If we knew why companies made particular decisions, we would be better able to improve those decisions.“ Brealey/Myers/Marcus (1995), S. 666 f.

⁴¹ Vgl. Kapitel 1.1.

1.3 Zielsetzung der Untersuchung

Auf Basis des von WEBER und SCHÄFFER geprägten Controllingverständnisses als Rationalitätssicherung der Führung⁴² leiten sich aus den im letzten Abschnitt erörterten Forschungsdefiziten zwei zentrale, aufeinander aufbauende Forschungsziele der vorliegenden Untersuchung ab.

Zunächst werden systematisch auftretende Fehlentscheidungen im Finanzmanagement (Rationalitätsdefizite⁴³) aufgezeigt und erklärt. Rationalitätsdefizite besagen, dass Finanzmanager in ihrem tatsächlichen Handeln von einem soll-rationalen Handeln abweichen.⁴⁴ Die Identifikation und Ursachenergründung erfolgt in einem strukturierten Rahmen, der einerseits die Möglichkeit schafft, relevante Rationalitätsdefizite des gesamten Aufgabenspektrums im Finanzmanagement eines großen, multinational agierenden Konzerns außerhalb der Finanzdienstleistungsbranche zu erfassen, und andererseits der Forderung gerecht wird, maßgebliche Ursachen zu berücksichtigen, die eine Erklärung der identifizierten Defizite ermöglichen.⁴⁵

Der strukturierten Identifikation und Erklärung von Rationalitätsdefiziten kommt im Verständnis des Controllings als Rationalitätssicherung der Führung eine zentrale Bedeutung zu. Rationalitätsdefizite zeigen auf, an welchen Problemen ein (Finanz-)Controlling ansetzen muss, um eine wirkungsvolle Verbesserung der Qualität im (Finanz-)Management (Rationa-

⁴² Vgl. Weber/Schäffer (2006), S. 39-41. Für detailliertere Erläuterungen eines als Rationalitätssicherung der Führung verstandenen Controllings vgl. Kapitel 2.2.

⁴³ Die Begriffe Rationalitätsdefizit, Rationalitätsengpass und Rationalitätsbeschränkung werden im Folgenden synonym verwendet.

⁴⁴ Die zu erarbeitende Darstellung der Rationalitätsdefizite zielt auf das Handeln von Managern im Finanzbereich ab. Das Handeln kann auch als willensgesteuertes Agieren beschrieben werden. Davon abzugrenzen ist das unbewusste Reagieren. Unbewusstes Reagieren und willensgesteuertes Agieren werden gesamtheitlich als menschliches Verhalten bezeichnet. Vgl. Schanz (1993), Sp. 4522.

Wenn in der weiteren Untersuchung der Begriff Verhalten oder auch Verhaltenswissenschaften benutzt wird, so ist hierunter ausschließlich das willensgesteuerte Agieren, also das Handeln, von Interesse.

⁴⁵ Große, multinational agierende Unternehmen sind regelmäßig als Konzern, seltener als Einheitsunternehmen organisiert, da durch Gründung oder Erwerb rechtlich selbstständiger Unternehmen übersichtliche Managementstrukturen geschaffen werden können, wodurch eine größere Flexibilität ermöglicht wird. Vgl. Lutter (1985), S. 826; Scheffler (1992), S. 4, sowie Theisen (2000), S. 15-19; Schumacher (2005), S. 48-79, zu allgemeinen Merkmalen eines Konzerns.

Die Konzentration auf diese Unternehmen liegt zum einen darin begründet, dass die genannten Entwicklungen des Finanzmanagements vor allem die großen, an der Börse notierten Kapitalgesellschaften betreffen. Vgl. Marx (1993), S. 49; Wiedmann/Heckemüller (2003), S. 6. Zum anderen ergibt sich dieser Fokus aus dem Umstand, dass die Finanzbereiche großer Konzerne ein sehr viel breiteres Spektrum an Finanzdienstleistungen erbringen als mittelständische und kleine Unternehmen und folglich ein differenziertes Controlling finanzieller Aktivitäten insbesondere in großen Unternehmen erforderlich und lohnenswert erscheint. Vgl. Eschenbach (2001), S. 3, sowie Reichmann/Kleinschnittger (1987), S. 1102-1105, zur Abhängigkeit zwischen der Unternehmensgröße und der Spezialisierung der Controllingfunktion. Die beiden genannten Gründe korrespondieren mit der Beobachtung, dass Großunternehmen bereits damit begonnen haben, eigenständige Finanzcontrolling-Abteilungen einzurichten. Vgl. Kleinebeckel (1994), S. 21; Gillenkirch (2002), Sp. 531.

litätssicherung) herbeiführen zu können. Diese Grundlage ist im Rahmen des gesamten Aufgabenspektrums des Finanzmanagements zu erarbeiten, um die bisherigen fragmentarischen Erkenntnisse sinnvoll weiterzuentwickeln und ein möglichst umfassendes Verständnis für die auf der Grundlage des Finanzcontrollings zu lösenden Probleme zu schaffen. Die Abgrenzung des Finanzmanagements vom Finanzcontrolling stellt sich hierbei in funktionaler Hinsicht sehr einfach dar: Alle Handlungen, die die erarbeiteten Rationalitätsdefizite minimieren, sind der Funktion des Finanzcontrollings zuzurechnen. Somit kann eine Abgrenzung zwischen Finanzmanagement einerseits und Finanzcontrolling andererseits erreicht werden.

Auf die im ersten Schritt zu erarbeitende Identifikation und Erklärung von Rationalitätsdefiziten baut die im zweiten Schritt abzuleitende Rationalitätssicherung im Finanzmanagement auf. Für die identifizierten Rationalitätsdefizite werden im Einklang mit der Ursachenergründung geeignete Gegenmaßnahmen zu einer Vermeidung oder Linderung der identifizierten Defizite abgeleitet. Die Gesamtheit dieser Gegenmaßnahmen kann als die Konzeption⁴⁶ eines als Rationalitätssicherung im Finanzmanagement verstandenen Finanzcontrollings begriffen werden.

Korrespondierend mit den beiden zentralen Forschungszielen lassen sich die folgenden Forschungsfragen formulieren:

- Forschungsfrage 1:
Welche systematischen Rationalitätsdefizite treten im Finanzmanagement auf und wie lassen sie sich erklären und strukturiert darstellen?
- Forschungsfrage 2:
Welche Gegenmaßnahmen lassen sich ableiten, die einen wirkungsvollen Beitrag zur gezielten Adressierung und Überwindung der maßgeblichen Ursachen leisten und die identifizierten Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement wirkungsvoll vermeiden beziehungsweise reduzieren (Rationalitätssicherung)?

Übergeordnet ist die Untersuchung als ein realwissenschaftlicher Beitrag zur Controllingforschung zu verstehen, der ein pragmatisches Wissenschaftsziel verfolgt.⁴⁷ Kennzeichnend dafür ist das Bestreben, Gestaltungsaussagen abzuleiten, die in der betrieblichen Praxis eine Hilfestellung bei der Lösung der Probleme bieten.⁴⁸ Von den gemäß GROCHLA grundsätzlich zu differenzierenden Forschungsmethoden des sachlich-analytischen, formal-analytischen und

⁴⁶ Gemäß HARBERT besteht eine Konzeption aus „ein(em) System von Aussagen, [...] welches die Grundlinien einer Sachverhaltsgestaltung als Mittel zur Erreichung einer bestimmten Zielsetzung formuliert. Sie basiert auf der Annahme von Mittel-Zweck-Beziehungen im Rahmen bestimmter Kontexte [...und...] beinhaltet keine Beschreibung der Realität, sondern stellt ein mehr oder minder vollständiges Denkmodell dar.“ Harbert (1982), S. 140.

⁴⁷ Zu unterschiedlichen Forschungsmethoden und Wissenschaftszielen vgl. Chmielewicz (1994), S. 8-42. Vgl. ähnlich Schanz (1988), S. 6-8 und 39-55.

⁴⁸ Vgl. Grochla (1976), S. 632.

empirischen Vorgehens⁴⁹ wird in der vorliegenden Untersuchung das sachlich-analytische Vorgehen gewählt, bei dem „eine Art gedankliche Simulation der Realität mit dem Erkenntnisziel, die Beziehung transparent zu machen und hieraus direkt Handlungsempfehlungen abzuleiten“⁵⁰, im Vordergrund der Untersuchung steht. Erklärungen von Sachverhalten und Gestaltungsempfehlungen werden somit auf Grundlage eines gedanklichen Bezugsrahmens entwickelt, der auf Plausibilitätsüberlegungen, Theorien⁵¹ sowie empirischen Ergebnissen anderer Forschungsarbeiten basiert.⁵² Die Wahl des sachlich-analytischen Vorgehens zur Beantwortung der gestellten Forschungsfragen liegt darin begründet, dass bisher weder in der Controlling- noch in der Finanzforschung eine umfassende Identifikation, Erklärung sowie Adressierung relevanter Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement erarbeitet wurde.⁵³ Die gedankliche Durchdringung eines als Rationalitätssicherung im Finanzmanagement verstandenen Finanzcontrollings ist somit das primär zu erreichende Erkenntnisziel, auf dem eine formal-analytische oder empirische Erforschung aufbauen kann.⁵⁴

⁴⁹ Vgl. Grochla (1976), S. 634; Grochla (1978), S. 68 und 72-93.

⁵⁰ Grochla (1978), S. 72.

⁵¹ Als Theorien werden systematisch geordnete Mengen von singulären und generellen Aussagen (Aussagensystemen) bezeichnet, die über einen bestimmten Bereich der Realität Auskunft geben. Singuläre Aussagen sind deskriptive Aussagen, die durch einen speziellen Raum-Zeit-Bezug gekennzeichnet sind. Sie beantworten Fragen wie „Was ist der Fall?“ oder „Was war der Fall?“. Im Gegensatz dazu bilden generelle Aussagen die Basis für explanatorische Aussagen, die in ihrer strengen Form keinen speziellen Raum-Zeit-Bezug aufweisen („Immer-und-überall-wenn ..., dann ...“). Generelle Aussagen geben eine Antwort auf die Frage „Warum ist das der Fall?“ Vgl. Stegmüller (1969), S. 450; Opp (2005), S. 32-40. Zum Theoriebegriff vgl. auch Schanz (1988), S. 29-32.

⁵² Im Unterschied zum sachlich-analytischen Vorgehen ist das formal-analytische dadurch geprägt, dass eine Lösung der Problemstellung auf Grundlage mathematischer Modelle erfolgt. Vgl. Grochla (1978), S. 85-93.

Das charakteristische Merkmal der empirischen Vorgehensweise besteht schließlich in einer Prüfung von Hypothesen, die zunächst aus einem gedanklichen Bezugsrahmen abgeleitet und im Anschluss daran mit den in der Realität feststellbaren Gegebenheiten abgeglichen werden. Vgl. Grochla (1978), S. 78-85.

⁵³ Vgl. Kapitel 1.2.

⁵⁴ Neben der Neuartigkeit der Zielsetzung der vorliegenden Untersuchung steht auch die Wahl potentieller Auskunftspersonen insbesondere der empirischen Forschungsmethodik entgegen. Die gestellten Forschungsfragen zielen darauf ab, Ursachen von Rationalitätsdefiziten zu identifizieren, die im Handeln der Finanzmanager begründet liegen. Die Ursachenergründung erstreckt sich sowohl über das eigeninteressierte Handeln der Finanzmanager als auch deren kognitive Beschränkungen (zur Begründung vgl. detailliert die Kapitel 2.2 und 2.3). Als potentielle Auskunftspersonen, die einen derart tiefen Einblick in das Handeln von Finanzmanagern besitzen, bieten sich grundsätzlich die Vorgesetzten der Finanzmanager – beispielsweise Vorstandsvorsitzende – oder auch die Finanzmanager selbst an. Dass jedoch Vorgesetzte negative Auskünfte über Rationalitätsdefizite ihrer Mitarbeiter erteilen, erscheint unwahrscheinlich, da sie hiermit ihr eigenes Unvermögen zum Ausdruck bringen würden, geeignete Finanzmanager zu beschäftigen. Gleichfalls ist auch eine Befragung der Finanzmanager selbst wenig erfolgversprechend. Zum einen ist es im Hinblick auf das eigeninteressierte Handeln unwahrscheinlich, dass Finanzmanager ein im Widerspruch zu gemeinsamen Zielen des Unternehmens stehendes Handeln zugeben würden. Zum anderen ist im Hinblick auf kognitive Beschränkungen zu berücksichtigen, dass diese unbewusst ablaufen und somit der Finanzmanager selbst keine Auskünfte dazu erteilen kann.

Da das Thema Finanzcontrolling ein sehr umfangreiches und noch nicht im Detail erschlossenes Forschungsfeld ist, wird im Rahmen der gedanklichen Durchdringung dieses Themas eine Fokussierung angestrebt. Sie besteht zum einen darin, die im Finanzmanagement auftretenden Rationalitätsdefizite allein aus dem Handeln einzelner Finanzmanager heraus zu analysieren.⁵⁵ Kognitive Beschränkungen, die im Zusammenhang mit Gruppeneffekten stehen, werden somit ausgeschlossen, um den Komplexitätsgrad der Untersuchung nicht noch weiter zu erhöhen.⁵⁶ Zum anderen wird eine Fokussierung auf besonders relevante Rationalitätsdefizite verfolgt,⁵⁷ die nicht nur aus plausiblen Annahmen zur Problemstellung folgen, sondern für die bereits – bestenfalls empirische – Untersuchungsergebnisse vorliegen. Zwei Fälle sind hierbei zu differenzieren: Im Falle direkter Belege eines Defizits werden diese strukturiert in die vorliegende Untersuchung integriert. Im Falle indirekter Belege eines Defizits wird eine Argumentation ausgearbeitet, in der das jeweilige Defizit präzisiert und expliziert wird. Diese Fokussierung soll gewährleisten, dass insbesondere diejenigen Defizite untersucht werden, die in der Unternehmenspraxis eine hohe Relevanz besitzen (vgl. Abbildung 1).

Auch bei der Erklärung der als relevant einzuschätzenden Defizite werden gemäß dem sachlich-analytischen Vorgehen die in der Forschung bereits vorliegenden Erkenntnisse genutzt. Wenn direkte – bestenfalls empirische – Untersuchungsergebnisse zu maßgeblichen Ursachen existieren, dann werden diese Belege strukturiert in die vorliegende Untersuchung integriert. Darüber hinaus werden sie um weitere Erklärungsansätze ergänzt, die sowohl das eigeninteressierte Handeln der Finanzmanager als auch deren kognitive Beschränkungen (Forschungsanweisung der Behavioral Corporate Finance) berücksichtigen. Liegen lediglich indirekte Belege relevanter Ursachen vor, so werden diese Erklärungsmöglichkeiten zunächst präzisiert und expliziert sowie gleichfalls um alle weiteren Ursachenergründungen ergänzt, die eine sinnvolle Erklärung des jeweiligen Defizits erlauben. Für den Fall, dass keine Hinweise zu maßgeblichen Erklärungen bestehen, wird die Ursachenergründung komplett neu erarbeitet und strukturiert wiedergegeben.

Die Konzeption zur Rationalitätssicherung im Finanzmanagement baut auf den identifizierten Defiziten und Erklärungsmöglichkeiten auf. Dadurch ist auch die Ableitung von Gegenmaßnahmen auf die als relevant einzuschätzenden Defizite fokussiert. Zur konkreten Ausarbeitung möglicher Maßnahmen zur Vermeidung und Reduktion relevanter Rationa-

⁵⁵ Zu dem Vorgehen, die im Finanzmanagement zu identifizierenden Rationalitätsdefizite über das Handeln einzelner Finanzmanager zu erklären, vgl. detailliert Kapitel 2.5.1.

⁵⁶ Für erste Ansätze einer Untersuchung potentieller Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement mit Bezug auf Gruppeneffekte vgl. Shefrin (2007), S. 145-160.

⁵⁷ Die Fokussierung auf relevante Rationalitätsdefizite trägt dazu bei, dass die folgenden Ausführungen ein angemessenes Abstraktionsniveau aufweisen. Die Erarbeitung einer Finanzcontrolling-Konzeption für alle im Finanzmanagement denkbaren Fehlentscheidungen erscheint zu breit gewählt, wenn die in der Arbeit erlangten Erkenntnisse noch hinreichend konkret sein sollen.

litätsdefizite werden – wie schon im Bereich ihrer Identifikation und Erklärung – bestehende Erkenntnisse aus der Finanz- und Controllingforschung sowie der verhaltenswissenschaftlichen Forschung genutzt. Alle Hinweise, wie Finanzmanager bei der Aufgabenwahrnehmung unterstützt werden können, um die Virulenz eigeninteressierten Handelns sowie kognitiver Beschränkungen zu bekämpfen, werden in diese Ausführungen strukturiert eingearbeitet und weiterentwickelt.

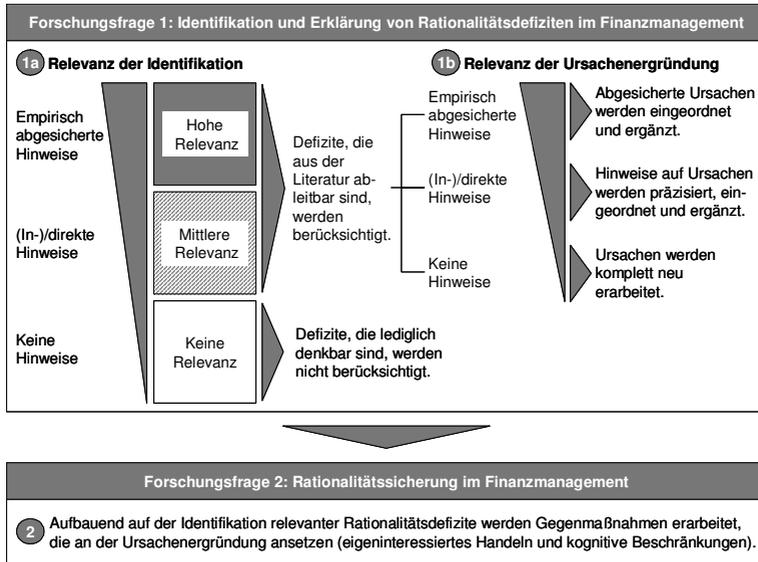


Abbildung 1: Fokussierung der Untersuchung auf relevante Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement

Dadurch wird – nach Wissen des Verfassers – erstmalig in der Literatur ein umfassendes Verständnis für die im Finanzmanagement systematisch auftretenden Rationalitätsdefizite geschaffen, ein breites Spektrum der Ursachenergründung unter Berücksichtigung des eigeninteressierten Handelns und kognitiver Beschränkungen erarbeitet sowie eine Konzeption zur Rationalitätssicherung (Finanzcontrolling) abgeleitet. Fragmentarische Erkenntnisse zur relevanten Rationalitätsdefiziten und deren Ursachen sowie erste allgemeine Ansätze zum Finanzcontrolling werden in diesem Rahmen systematisiert, präzisiert und wesentlich weiterentwickelt, um einen Beitrag zum Abbau des großen Forschungsdefizits in diesem Themenfeld zu leisten.

1.4 Aufbau der Untersuchung

Die vorliegende Untersuchung basiert auf den beiden (im letzten Abschnitt) genannten Forschungsfragen sowie auf den zu ihrer Beantwortung notwendigen konzeptionellen Grundlagen. An die Einleitung (Kapitel 1) schließt sich die Darstellung der Grundlagen der Untersuchung (Kapitel 2) an. Hierauf folgt die Darstellung von Rationalitätsdefiziten im Finanzmanagement (Kapitel 3) und die Ableitung einer auf den identifizierten Defiziten basierenden Rationalitätssicherung (Kapitel 4). Mit einer Zusammenfassung der Ergebnisse und einem Ausblick auf weiteren Forschungsbedarf schließt die Untersuchung (Kapitel 5).

Im Detail wird in **Kapitel 2** zunächst ein Verständnis für strenge Rationalitätsannahmen sowie die grundlegende Kritik an diesen Annahmen geschaffen (Kapitel 2.1). Darauf aufbauend wird das der Untersuchung zugrunde liegende Controllingverständnis erarbeitet. Da sich die in der Einleitung gestellten Forschungsfragen aus diesem Controllingverständnis heraus ebenso konstituieren wie die auszuarbeitende Konzeption des Finanzcontrollings, sind diese Ausführungen eine wichtige Grundlage der Untersuchung. Anknüpfend an die grundlegende Kritik an strengen Rationalitätsannahmen wird zudem aus der Perspektive der Controllingforschung eine Lockerung strenger Rationalitätsannahmen gefordert (Kapitel 2.2).

Im Anschluss daran wird das Verständnis zum Finanzmanagement konkretisiert und aufgezeigt, welche Aufgabenbereiche das Finanzmanagement wahrnimmt. Diese Aufgabenbereiche repräsentieren gleichermaßen den Ort, an dem Rationalitätsdefizite potentiell entstehen, wie auch das Objekt der Rationalitätssicherung. Ferner wird erörtert, inwiefern suboptimale Aufgabenwahrnehmungen im Finanzmanagement durch Ansätze der Finanzierungstheorie reflektiert werden. Diese Ausführungen legen aus der Perspektive der Finanzforschung das Erfordernis und die Notwendigkeit dar, strenge Rationalitätsannahmen zu lockern (Kapitel 2.3).

Aufbauend auf den erarbeiteten Verständnissen zum Finanzmanagement und zum Controlling erfolgt im Anschluss eine Synthese zum Begriffsverständnis des Finanzcontrollings, das der Untersuchung zugrunde liegt (Kapitel 2.4).

Abschließend wird die Wahl des Vorgehens der vorliegenden Untersuchung erörtert, um die gestellten Forschungsfragen angemessen bearbeiten zu können. Hier ist insbesondere die Frage zu beantworten, wie sich verhaltenswissenschaftliche Aspekte methodologisch reflektiert und theoriegeleitet in die Analyse einbinden lassen (Kapitel 2.5).

In **Kapitel 3** wird die erste Forschungsfrage der vorliegenden Untersuchung beantwortet, die auf die strukturierte Identifikation und Erklärung relevanter Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement abzielt. Zum einen wird die Struktur des Kapitels durch die Dimension der maßgeblichen Formen von Ursachen bestimmt, auf deren Basis sich die Rationalitätsdefizite erklären lassen (Dimension Ursache). Zum anderen sind die Ausführungen durch die Dimen-

sion der Aufgabenbereiche gegliedert, innerhalb derer Rationalitätsdefizite auftreten (Dimension Entstehungsort).

Zunächst wird die Dimension der Ursachen von Rationalitätsdefiziten detailliert behandelt. Sowohl für die Kategorie eigeninteressierten Handelns als auch kognitiver Beschränkungen werden alle Formen von Ursachen strukturiert ausgearbeitet (Kapitel 3.1), auf die bei der Ursachenergründung der Rationalitätsdefizite zurückgegriffen wird.

Im Anschluss werden relevante Rationalitätsdefizite im Finanzmanagement identifiziert und erklärt (Kapitel 3.2). Entsprechend der in Kapitel 2.3 erarbeiteten Einteilung des Aufgabenspektrums im Finanzmanagement ist dieses Kapitel nach den einzelnen Aufgabenbereichen gegliedert (Dimension Entstehungsort). Dafür werden jeweils die Tätigkeiten herausgearbeitet, die gemäß herrschender Lehrmeinung eine erfolgreiche Aufgabenwahrnehmung determinieren. Unter Rückgriff auf die jeweils relevanten Formen von Ursachen erfolgt dann die eigentliche Identifikation und Erklärung relevanter Defizite (Dimension Ursache). Für jeden Aufgabenbereich sowie jedes darunter zu subsumierende Tätigkeitsgebiet werden zunächst die Defizite fundiert, erklärt sowie kurz zusammengefasst. Zudem erfolgt eine gesamtethische Betrachtung der identifizierten Defizite und Ursachen für das Herausarbeiten der untereinander bestehenden Zusammenhänge.

Kapitel 4 umfasst die Beantwortung der zweiten Forschungsfrage, die auf die Konzeption einer wirkungsvollen Bekämpfung der erarbeiteten Rationalitätsdefizite ausgerichtet ist. Zunächst wird festgelegt, welche Zielsetzung innerhalb des Finanzcontrollings – verstanden als Rationalitätssicherung im Finanzmanagement – zu verfolgen ist (Kapitel 4.1). Anschließend werden zur Gewährleistung einer sinnvollen Strukturierung der Rationalitätssicherung im Finanzmanagement jeweils für die Ursachenkategorie des eigeninteressierten Handelns sowie kognitiver Beschränkungen grundlegende Gegenmaßnahmen differenziert (Kapitel 4.2).

Im folgenden Kapitel werden die im Finanzcontrolling wahrzunehmenden Aufgaben beziehungsweise die dabei einzusetzenden Instrumente ausgearbeitet (Kapitel 4.3). Die Ableitung der Konzeption zur Rationalitätssicherung folgt der aus Kapitel 3 bekannten Einteilung des Finanzmanagements in Aufgabenbereiche. Für jeden einzelnen Aufgabenbereich werden anhand der erarbeiteten Rationalitätsdefizite und der grundsätzlich zur Verfügung stehenden Gegenmaßnahmen zur Bekämpfung eigeninteressierten Handelns sowie kognitiver Beschränkungen Aufgaben und Instrumente erörtert, die eine sinnvolle proaktive Vermeidung oder auch reaktive Reduktion der Defizite im Finanzmanagement ermöglichen. Die Rationalitätssicherung im Finanzmanagement wird zum Schluss des Kapitels ferner aus einer gesamtethischen Perspektive heraus betrachtet.

Eine kritische Diskussion der Untersuchungsergebnisse ist Gegenstand des abschließenden **Kapitels 5** der Untersuchung. Neben der Zusammenfassung zentraler Ergebnisse (Kapitel 5.1) wird auch ein Ausblick auf weiteren Forschungsbedarf gegeben (Kapitel 5.2).