

Zehetner

Financial Leadership

Vom Experten zum CFO

Linde
international

Financial Leadership

Vom Experten zum CFO

herausgegeben von
Karl Zehetner

Stand: Jänner 2013

Linde

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Autorenverzeichnis	9
Teil 1: Worauf sich dieses Buch gründet: Forschung und Erfahrung	11
I. Financial Leadership: Drei Fragen zu Beginn	13
<i>Karl Zehetner</i>	
II. Was ist und wie erreicht man Financial Leadership?.....	23
<i>Karl Zehetner</i>	
III. Wie erfolgreiche CFOs Financial Leadership sehen.....	33
<i>Barbara Fahrngruber</i>	
IV. Krisenbewältigung durch Financial Leadership	49
<i>Stefan Trapp</i>	
Teil 2: Der CFO als Finanzverantwortlicher	71
V. Streben nach Rendite	73
<i>Karl Zehetner</i>	
VI. Bewältigen von Risiken	95
<i>Donald Baillie/Stefan Trapp</i>	
VII. Sicherstellen von Compliance.....	131
<i>Udo Brändle/Jürgen Noll</i>	
Teil 3: Der CFO als Leader	153
VIII. Der Finanzchef: Von der sachrationalen Analyse zur systemischen Unternehmensführung.....	155
<i>Peter Herbek</i>	
IX. Persönlichkeit, Motive und Führungsverhalten von Financial Leadern in Österreich.....	169
<i>Robert Pichler</i>	
X. Die Psychologie der Budgetierung	181
<i>Karl Zehetner/Peter Steinkellner/Elfriede Czerny</i>	
XI. Financial Leadership und ethische Verantwortung	195
<i>Markus Scholz</i>	
Teil 4: Der CFO als Entscheidungsträger	209
XII. Rationalität bei Entscheidungen im Finanzbereich.....	211
<i>Stefan Trapp</i>	
XIII. Emotion und Intuition bei Entscheidungen im Finanzbereich.....	237
<i>Peter Steinkellner/Nicole Grünberger/Karl Zehetner</i>	
Abbildungsverzeichnis	263
Stichwortverzeichnis	265

Autorenverzeichnis

Donald Baillie, Mag. Dr., FRM, ist Geschäftsführer der Unternehmensberatung ifb Austria und hat sich auf Projektmanagement und Beratung im Bereich Risiko Management, Treasury und Investmentbanking spezialisiert. Er unterrichtet neben dieser Tätigkeit an der FH Wien der WKW und der Webster University und arbeitet zusätzlich wissenschaftlich in unterschiedlichen Themengebieten von operationalem Risiko bis Behavioral Finance.

Udo Brändle, Mag. Dr., ist Associate Professor of Management an der American University in Dubai. Corporate Governance und strategisches Management sind die Themenbereiche, in denen er seit zehn Jahren an Universitäten in Wien, Manchester (UK), Saudi Arabien und Dubai forscht und lehrt. Mit Praxiserfahrung in der Unternehmensberatung und im Bankensektor bietet er Unternehmen Trainings in diesen Bereichen an. Webpräsenz: www.braendle.eu.tf

Elfriede Czerny, Mag., ist systemisch-lösungsfokussierte Unternehmensberaterin und Potenzialentfaltungskoach in Wien sowie Research Associate & Universitätslektorin an mehreren Universitäten und Fachhochschulen. Veröffentlichungen u.a. zu den Themen Führung, Strategisches Management und Human Resource Management. Webpräsenz: www.karriere-erfolg.at

Barbara Fahrngruber, BA MA, ist Beraterin bei der kwp Consulting GmbH und Lektorin für Rechnungswesen an der Fachhochschule Wien. Sie studierte Tourismusmanagement und Freizeitwirtschaft an der Fachhochschule IMC Krems und absolvierte das Master-Studium für Wirtschaftsberatung und Unternehmensführung an der Fachhochschule Wiener Neustadt.

Nicole Grünberger, Mag. Mag., ist als HR-Managerin bei British American Tobacco sowie als selbständige Unternehmensberaterin tätig. Als Psychologin und Betriebswirtin liegen ihre Schwerpunkte in den Bereichen Führungskräfteentwicklung, Talent & Performance Management sowie Interims-HR-Management. Webpräsenz: www.wirtschaftscoaching.info

Peter Herbek, Mag. Dr., ist seit mehr als 20 Jahren geschäftsführender Gesellschafter der WBG WirtschaftsBeratungsGesellschaft (Strategische Unternehmensberatung) und Lektor an verschiedenen Universitäten und Fachhochschulen u.a. zu den Themen „Strategische Unternehmensführung“, „Strategie und Change Management“, „Kommunikation im Unternehmen“ und „Entrepreneurship und Innovation“. Webpräsenz: www.wbg.at

Jürgen Noll, Mag. Dr. Dr., ist Vortragender für Rechts- und Wirtschaftswissenschaft an der FH Wien der WKW sowie an der FH Burgenland. Er ist seit über zehn Jahren Hochschullehrer und war früher auch als Rechtsanwalt selbständig tätig.

Robert Pichler, Mag. Dr. MBA, ist Professor für Betriebswirtschaft und Leiter des Instituts für Financial Management an der FH Wien der WKW, an der er die Studiengänge „Finanz-, Rechnungs- & Steuerwesen“ sowie „International MBA in Management & Communications“ leitet. Neben seiner vierzehnjährigen Tätigkeit als Hochschullehrer und Gastprofessor im In- und Ausland verfügt er über Arbeitserfahrung in der Versicherungsbranche und Pharmaindustrie sowie in der Unternehmensberatung.

Markus Scholz, Prof. (FH.) Dr., ist Stiftungsprofessor für Corporate Governance & Business Ethics an der FH Wien der WKW. Er ist regelmäßig als Dozent an nationalen und internationalen Hochschulen sowie als Coach und Consultant im Bereich Corporate Governance & Business Ethics tätig.

Peter Steinkellner, Mag. (FH) Dr., ist Universitätsprofessor am Departement Psychologie an der Sigmund Freud PrivatUniversität Wien und selbständiger Unternehmensberater. Er hat langjährige Erfahrung als kaufmännischer Leiter und Finanzchef, als Unternehmensberater und als Hochschullektor. Webpräsenz: www.wirtschaftscoaching.info

Stefan Trappl, Mag., ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Financial Management der FH Wien der WKW. Er studierte zuvor Wirtschaftswissenschaften/ Wirtschaft und Recht und verfasst derzeit seine Dissertation in Volkswirtschaftstheorie an der WU Wien.

Karl Zehetner, DI Dr., ist Professor für Financial Leadership und Studiengangsleiter des Masterprogramms „Financial Management und Controlling“ an der FH Wien der WKW. Er ist seit zehn Jahren Hochschullehrer und war davor acht Jahre für ein internationales Beratungsunternehmen tätig. Webpräsenz: www.res.co.at

Teil 1:
Worauf sich dieses Buch gründet:
Forschung und Erfahrung

I. Financial Leadership: Drei Fragen zu Beginn

Karl Zehetner

1. Für wen ist dieses Buch interessant?
2. Warum sollen sich CFOs, Controller und Finanzmanager mit Financial Leadership beschäftigen?
 - 2.1. Fachliche Herausforderungen
 - 2.2. Persönliche Herausforderungen
 - 2.3. Vom Experten zum CFO
3. Warum sollen sich Wirtschaftshochschulen mit Financial Leadership beschäftigen?
4. Literaturverzeichnis

1. Für wen ist dieses Buch interessant?

Financial Leadership ist ein immer häufiger verwendeter Begriff, der sich in der wissenschaftlichen und in der Praktikerliteratur aber noch nicht fest (und vor allem einheitlich) etabliert hat. Für viele, die ihn verwenden, heißt Financial Leadership schlicht gute Methoden und Instrumente zu haben, um Controlling und Finanzmanagement im Unternehmen besonders wirksam zu gestalten. Diese Interpretation ist *an der Erfüllung der betriebswirtschaftlichen Funktion orientiert*. Sie greift aber viel zu kurz, denn Effizienz und Effektivität der betriebswirtschaftlichen Funktion versucht man schon seit jeher zu steigern, und Berater haben dafür schon immer schillernde Begriffe verwendet wie z.B. *Controlling Excellence*, *Controlling Transformation* oder, mit speziellem Bezug auf die betriebswirtschaftliche IT-Funktion, *Business Intelligence*.

Für uns – die Autoren dieses Buches – heißt Financial Leadership, als Verantwortlicher (CFO, Finanzvorstand, Chefcontroller), *herausragende Leistungen* zu erbringen, die für die Organisation Wettbewerbsvorteile schaffen. Financial Leader ermöglichen ihren Unternehmen in ruhigen Zeiten höhere Renditen bei gleichem Risiko oder geringere Risiken bei gleichen Renditen. Und sie behalten auch in der Krise die Nerven und navigieren sicher durch raue See. Dieses Bild von Financial Leadership ist *an der Wirksamkeit der Person im Unternehmen orientiert*. Diese hängt von persönlichen Faktoren, aber auch vom kulturellen Umfeld, von den Spielregeln im Unternehmen ab. Wir sind überzeugt, dass dies die nachhaltigere, also langfristig brauchbarere Auslegung ist. Und wir haben nicht die geringste Sorge, dass es eine Theorie aus dem wissenschaftlichen Elfenbeinturm ist, denn wir haben Interviews mit 130 österreichischen CFOs ausgewertet und dabei erkannt, dass gerade die Praktiker diese Interpretation vertreten.

Nach diesem Bild von Financial Leadership haben wir das vorliegende Buch gestaltet. Was Sie hier nicht finden, sind z.B. Artikel über aktuelle Entwicklungen in IFRS, über die Auswirkungen von Basel III und Solvency II oder über die Trends im Bereich Business Intelligence. Für diese Themen gibt es bessere Formate wie Fachzeitschriften, außerdem verlagern sich Informationsquellen für solche tagesaktuellen Themen zunehmend auf neue Medien wie Internetseiten und Blogs, weil oft in kurzen Abständen Anpassungen erforderlich sind.

Was Sie hier finden, sind Beiträge über Themen, die für das Verständnis wichtig sind, wie sich im Unternehmen Financial Leadership entwickeln kann. Dies ist für Menschen interessant, die eine betriebswirtschaftliche Spitzenposition bekleiden oder anstreben. Je nach Rechtsform, Größe, Konzernsprache und entwickelter Gepflogenheit wird sie als CFO, Finanzvorstand, Finanzchef, Leiter der Finanzabteilung oder Chefcontroller bezeichnet. Wir verwenden diese Begriffe im Buch synonym, weil eine genauere Differenzierung bei der beschriebenen Interpretation nicht weiter nützlich wäre. Von Financial Leadership sprechen wir, wenn in dieser Position Leistungen erbracht werden, die als herausragend empfunden werden. Auch hier ist eine genauere Definition für das Verständnis des Buches nicht erforderlich, natürlich aber Thema der empirischen Forschung.

Das Buch besteht aus vier Teilen. Die Autoren der Beiträge zeichnen sich durch eine Doppelqualifikation aus: betriebswirtschaftlicher Hintergrund kombiniert mit einer weiteren Ausbildung wie Psychologie, Rechtswissenschaften, Philosophie oder Technik sowie langjährige Berufstätigkeit als Finanzvorstand, Controller, Geschäftsführer, HR-Manager oder Unternehmensberater.

Im ersten Teil sind die Studien zu finden, die zum wissenschaftlichen Fundament dieses Buches beitragen. Für die praktizierenden CFOs, Controller und Finanzmanager unter den Lesern sind sie interessant, weil sie genau die Sicht der Praktiker wiedergeben und aus ihnen die Inspiration zu diesem Buch kam. Für jene, die sich in einer akademischen Ausbildung für dieses Berufsfeld befinden, sind sie zusätzlich ein Beispiel dafür, wie man (qualitativ und quantitativ) anwendungsorientiert wissenschaftlich arbeiten kann.

Im zweiten Teil geht es um die fachlichen Herausforderungen. Das Leitbild ist der Homo Oeconomicus, jenes Wesen, das die Grundlage praktisch aller betriebs- und volkswirtschaftlichen Theorien ist, der ökonomisch rational handelnde Mensch also, in diesem Fall in der Funktion des CFO. Dessen fachliche Aufgaben sind in zahlreichen Büchern beschrieben und die Schwierigkeit besteht eher im Informationsüberfluss. Welche Methoden, Instrumente, Kennzahlen, Analysen soll man aus dem betriebswirtschaftlichen Werkzeugkasten auswählen, um das Unternehmen zu steuern? Wir haben auf der Erfahrung der bereits genannten 130 Experten aufgebaut, um in den Kapiteln „Streben nach Rendite“, „Bewältigen von Risiken“ und „Sicherstellen von Compliance“ die drei wichtigsten fachlichen Aufgaben zu identifizieren und in möglichst kompakter Form zu beschreiben. Die ordentliche Erfüllung der drei fachlichen Aufgaben ist keineswegs einfach, erfordert sie doch, mal wie ein Betriebswirt, mal wie ein Risikomanager und mal wie ein Jurist zu denken. Wie unterschiedlich dieses Denken ist, erkennt man schon an den unterschiedlichen Stilen der drei Beiträge. Je nach Ausbildungs- und Erfahrungshintergrund werden Sie, liebe Leserin, lieber Leser, sich bei der Lektüre des ersten, zweiten oder dritten Beitrags wohler fühlen. Beherrschen müssen wir alle aber alle drei Aufgaben, um Financial Leadership zu erreichen.

Im dritten Teil geht es um die persönlichen Herausforderungen. Hier begegnen wir dem eher unsteten Bruder des Homo Oeconomicus, dem von Intuition und Emotionen gelenkten, von seinen ethischen und weltanschaulichen Vorstellungen geprägten, in seiner sozialen Umwelt agierenden Menschen. Also jedem von uns. Mit diesem Wesen beschäftigen sich viele Publikationen; dieses Buch geht speziell auf den CFO in dieser Rolle ein. Die Fragen, die in diesem Teil beantwortet werden, sind: Wie gestaltet man die Zusammenarbeit zwischen CEO und CFO? Gibt es prototypische Verhaltensweisen und Persönlichkeitsmerkmale? Wodurch werden CFOs motiviert? Wie beeinflussen psychologische Faktoren betriebswirtschaftliche Funktionen, wie z.B. die Budgetierung? Welche Bedeutung haben Ethik und Verantwortungsbereitschaft?

Der vierte Teil beschäftigt sich damit, wie Entscheidungen zu Stande kommen. Nirgendwo tritt der (scheinbare?) Gegensatz zwischen dem rational denkenden und

handelnden Homo Oeconomicus und dem von seiner Intuition und seinen Emotionen geleiteten Individuum stärker hervor als in den Theorien über das Entscheiden. Das gesamte Gebäude der Volkswirtschaft mitsamt seiner angeschlossenen Werkstatt, der Betriebswirtschaft, ist auf dem Paradigma des rationalen Entscheidens aufgebaut, dem der erste Beitrag, „Rationalität bei Entscheidungen im Finanzbereich“, gewidmet ist. Neuere Forschungen legen nahe, dass es keineswegs nachteilig ist, wenn Intuition und Emotion stärker in Entscheidungen einfließen, dass Entscheidungen dadurch sogar qualitativ besser werden können. Dieses Erkenntnis ist Gegenstand des zweiten Beitrags mit dem Titel „Emotion und Intuition bei Entscheidungen im Finanzbereich“, der auch Hinweise gibt, wie man als CFO beide Arten, „Typ-1-Denken“ und „Typ-2-Denken“, nutzen und verbinden kann, um optimale Entscheidungen zu treffen.

2. Warum sollen sich CFOs, Controller und Finanzmanager mit Financial Leadership beschäftigen?

Ohne die fachlichen Voraussetzungen, also ohne gutes Controlling, führt man kein Unternehmen zur Spitze. Wettbewerbsvorteile kann man allein damit aber heute nicht mehr garantieren. Somit muss man sich auch mit der Person des CFO und ihrem Wirken im kulturellen Umfeld des Unternehmens beschäftigen. Beherrschung der fachlichen Herausforderungen plus herausragende Erfüllung persönlicher Anforderungen ist die einzige Möglichkeit, besser als die Konkurrenz zu sein.

2.1. Fachliche Herausforderungen

An dieser Stelle ist nicht die Rede von den kurzfristigen Veränderungen, die immer wieder auf Controller und CFOs im Unternehmen zukommen, häufig durch neue Standards oder Gesetze ausgelöst. Vielmehr geht es um die großen Entwicklungen, denen wir ausgesetzt sind, und die strategisches Denken und Handeln seitens des CFO erfordern.

Da ist zunächst die große Änderung im Controlling: Das „deutsche“ Controlling ist geprägt von Persönlichkeiten, die Ausbildungsinstitutionen initiiert haben, in denen tausende Controller ausgebildet worden sind. In Deutschland (vor allem im Süden) ist hier Albrecht Deyhle mit der Controller-Akademie zu nennen, deren Einzugsbereich auch Westösterreich ungefähr bis zur Enns umfasst und die ganze Generationen an Controllern ausgebildet hat. In Ostösterreich hatte Rolf Eschenbach großen Einfluss auf die Ausbildung nicht nur der Wirtschaftswissenschaftler, sondern auch der Controlling-Praktiker. Eine große Rolle im deutschsprachigen Raum spielte auch der Austausch zwischen dem Wirtschaftswissenschaftler Wolfgang Kilger und dem Praktiker Hans-Georg Plaut: Der eine legte das wissenschaftliche Fundament der Grenzplankostenrechnung (Kilger 1961), der andere entwickelte sie für die betriebliche Praxis und stellte die erforderliche Software bereit, zunächst als eigenes

II. Was ist und wie erreicht man Financial Leadership?

Karl Zehetner

1. Publikationen zu Financial Leadership
2. Unsere Studien zu Financial Leadership
 - 2.1. Qualitative Studie zur Zukunft der Finanzberufe
 - 2.2. Quantitative Studie zu Financial Leadership in der Krise
3. Vom Experten zum CFO: Unser Modell
4. Praktische Anwendung des Modells
5. Literaturverzeichnis

1. Publikationen zu Financial Leadership

Es gibt keine allgemein akzeptierte Definition für „Financial Leadership“, doch vielen Autoren ist gemein, dass sie mehrere Qualitäts- oder Entwicklungsstufen des Controlling und Finanzmanagements sehen, deren höchste Stufe man dem Begriff Financial Leadership zuordnen kann.

Während Bragg (2007) die fachlichen Aufgaben des CFO betont (und damit implizit die Entwicklung analytischer Fähigkeiten nahelegt), konzentrieren sich Stenzel & Stenzel (2004) auf die persönliche Entwicklung des CFO, der in seinen Führungsaufgaben wächst. Das IMA (Institute of Management Accountants), die mit 60.000 Mitgliedern größte Organisation dieser Berufsgruppe – im Deutschen verwenden wir dafür oft den Begriff „Controller“ – favorisiert ein Modell aus vier Stufen der Reife des Management Accountants, wobei parallel die „harten“ und die „weichen“ Kompetenzen gefördert werden müssen. Im Bereich der Soft-Skills erlernt der Anfänger effektive Kommunikation und Zeitmanagement, mit zunehmender Reife lernt er das Geschäftsmodell des Unternehmens, die Einflussnahme auf Fachabteilungen und Führungskompetenz bezüglich der eigenen Abteilung. In der höchsten Stufe dieses als „Financial Leadership Continuum Framework“ bezeichneten Modells ist er für Change Management sowie für Investor und Customer Relations zuständig. Im Bereich der Hard-Skills beginnt er mit Kostenrechnung, Budgetierung, Buchhaltung und Steuern, arbeitet sich im Laufe der Zeit über Forecasting, Evaluation von ERP-Systemen, Risikoanalyse und Projektmanagement in Richtung Prozessmanagement und Enterprise Risk Management vor. In der höchsten Stufe schließlich kümmert er sich um Mergers & Acquisitions sowie um Produkt- und Marktentwicklung (Thomson 2008, 13) (Abb2).

Jeffrey C. Thomson (2008, 9), Vizepräsident für Forschung des IMA, fasst in seinem Beitrag mehrere großteils in den Jahren 2005 bis 2008 von Beratungsunternehmen durchgeführte Studien zusammen und folgert, dass es eine Lücke zwischen der aktuellen Realität (also dem Angebot an Fähigkeiten) und dem Bedarf der Unternehmen, aber auch dem Streben der CFOs selbst (also der Nachfrage nach Fähigkeiten) gibt. Die aktuelle Realität ist von hoher Arbeitsbelastung im Bereich der Transaktionen geprägt, das CFO-Team „misst den Wohlstand“ und übt Einfluss als „Compliance-Cop“ aus. Die Zielvorstellung hingegen ist von hoher Arbeitsbelastung im Bereich der Entscheidungsunterstützung geprägt, das CFO-Team „schafft Wohlstand“ und übt Einfluss als Business Partner aus (Abb. 1).

PriceWaterhouseCoopers (2009, 3) gehen in ihrer Definition auf die Finanzkrise ein. Sie definieren Financial Leadership als „Ausbruch aus dem Überlebensmodus“. Die neuen Herausforderungen im Bereich der Finanzfunktion, konfliktäre Anforderungen von Seiten verschiedener Stakeholder und das stark gestiegene wirtschaftliche und auch persönliche Risiko haben zu einer Erosion der Arbeitszufriedenheit der CFOs geführt, die in der hohen Fluktuation sichtbar wird. Finanzvorstände müssen daher Kompetenz in drei Aufgaben demonstrieren: Als Compliance Stewards, als pragmatische Strategen und als Business Partner (PriceWaterhouseCoopers 2009, 6).

III. Wie erfolgreiche CFOs Financial Leadership sehen

Barbara Fahrngruber

1. Wie kann herausgefunden werden, wie Financial Leadership erreicht werden kann?
 - 1.1. Zielsetzung und Forschungsfragen
 - 1.2. Methodik und Konzeption der Studie
2. Zukünftige Anforderungen an Financial Leader
3. Veränderungen hinsichtlich der Unternehmensfinanzierung
4. Aktuelle und zukünftige Themenschwerpunkte der Financial Leader
 - 4.1. Risikomanagement
 - 4.2. Cash Management
 - 4.3. Geschäftsfelder und Wachstum
5. Maßnahmen zur Unternehmenssteuerung
6. Kompetenzen, Fähigkeiten und Eigenschaften von CFOs
7. Conclusio
8. Literaturverzeichnis

1. Wie kann herausgefunden werden, wie Financial Leadership erreicht werden kann?

Wenn man sich mit dem Berufsbild des CFO beschäftigt und vor der konkreten Aufgabe steht, ein Ausbildungsprogramm für CFOs zu gestalten, müssen passende Antworten auf einige wichtige Fragen gefunden werden. Wie kann sichergestellt werden, dass die gelehrten Theorien nicht ideologisch gefärbt sind, wie dies infolge der Finanzkrise, zum Teil aber schon früher von einigen Ökonomen kritisiert worden ist? Dass die Absolventen reflexiv und verantwortungsvoll, gleichzeitig bestqualifiziert sind, damit sie nachhaltigen finanziellen Erfolg sicherstellen und auch in der Krise sicher manövrieren können? Mit anderen Worten: Dass sie ihre Organisationen als Financial Leader mitgestalten (siehe dazu den Beitrag „Was ist und wie erreicht man Financial Leadership“ in diesem Buch)? Diese Antworten sind natürlich für jeden interessant, der eine Position in diesem Berufsfeld anstrebt, und selbstverständlich auch für praktizierende Controller und für CFOs.

Eine Möglichkeit Antworten zu finden, besteht darin, praktizierende CFOs zu fragen. In den Jahren 2007 bis 2010 wurden insgesamt 130 CFOs österreichischer Unternehmen interviewt, die Antworten wurden in insgesamt vier Büchern publiziert (Deloitte und Institut für Financial Management 2008, 2009, 2010, 2011). Auf diese umfangreiche Datenbasis konnte nun für einige Studien zurückgegriffen werden. In der hier beschriebenen Studie wurden Interviews des vorletzten Jahres (Deloitte und Institut für Financial Management 2011) genutzt.

1.1. Zielsetzung und Forschungsfragen

Das Ziel dieser Studie lag darin, zentrale Themen heutiger erfolgreicher CFOs zu untersuchen und darzustellen, welcher persönlichen Eigenschaften es für eine erfolgreiche Karriere im Finanzbereich bedarf. Überdies galt es herauszufinden, welche Ansichten Finanzvorstände hinsichtlich Finanzierung und Unternehmenssteuerung in Anbetracht der von der Wirtschaftskrise ausgelösten veränderten Bedingungen vertreten. Die Forschungsfragen zu dieser Studie sowie die zugehörigen Kapitel lauten:

- Welchen Anforderungen im Hinblick auf die Geschäftsleitung stellen sich CFOs in der nahen Zukunft? (Kapitel 2)
- Wie wird sich die Unternehmensfinanzierung zukünftig verändern? (Kapitel 3)
- Wo liegen die Themenschwerpunkte der CFOs? (Kapitel 4)
- Welche Maßnahmen zur Unternehmenssteuerung werden von CFOs gesetzt? (Kapitel 5)
- Welche Kompetenzen, Fähigkeiten und Eigenschaften machen einen erfolgreichen Financial Leader aus? (Kapitel 6)

IV. Krisenbewältigung durch Financial Leadership

Stefan Trappl

1. Können Konzepte wie Financial Leadership einen Beitrag zu Krisenvermeidung und Krisenbewältigung leisten?
 - 1.1. Problemstellung
 - 1.2. Zielsetzung und Forschungsfragen
2. Definition und Messung von Financial Leadership
 - 2.1. Konzeptualisierung und Operationalisierung
 - 2.2. Krisenvermeidung und Krisenbewältigung
 - 2.3. Was ist Financial Leadership im Sinne dieser Studie?
3. Datenerhebung
4. Datenqualität
 - 4.1. Objektivität, Reliabilität und Validität der Daten
 - 4.2. Faktoren-Lösung
 - 4.3. Normalverteilung der Daten
 - 4.4. Statistische Methoden
5. Datenanalyse & Ergebnisse
 - 5.1. Financial Leadership und Krisenvermeidung
 - 5.2. Financial Leadership und Krisenbewältigung
 - 5.3. Financial Leadership und Erfolgskennzahlen
6. Interpretation
7. Literaturverzeichnis

1. Können Konzepte wie Financial Leadership einen Beitrag zu Krisenvermeidung und Krisenbewältigung leisten?

Können moderne Managementkonzepte wie „Entrepreneurial Marketing“, „Innovationsorientierung“ und „Financial Leadership“ einen Beitrag zu Krisenvermeidung und Krisenbewältigung leisten? Dieser Frage ging eine quantitative Studie unter Leitung des Kompetenzteams Entrepreneurship in Kooperation mit dem Institut für Financial Management, beides Einrichtungen an der FHWien der WKW, nach. Die Daten wurden mittels Fragebogen erhoben. Die Grundgesamtheit umfasst über 4.000 Klein- und Mittelunternehmen (KMU) in Österreich.

Zum Bereich Financial Leadership wurden die Geschäftsführer der KMU zu sechs fachlich wichtigen Bereichen befragt, wobei insgesamt 17 Fragen gestellt wurden.

1.1. Problemstellung

Die Weltwirtschaft ist seit 2007 von der größten Wirtschaftskrise seit der „Great Depression“ geprägt. Die Krise, als Immobilienkrise in den USA begonnen, hat Mitte 2008 die Finanzmärkte erschüttert und zu einer weltweiten Abkühlung der Konjunktur geführt (Rajan 2010, 1 f). Nachdem kurz die Hoffnung auf eine robuste Erholung vorherrschte, wird vor allem die europäische Wirtschaftslage von einer Staatsschuldenkrise eingetrübt, die weltweit dazu führte, dass allgemein große Unsicherheit und Volatilität auf den Finanzmärkten weiterhin vorherrschen (Rajan 2010, 1 f). Die in dieser Studie untersuchten österreichischen Klein- und Mittelbetriebe waren und sind von der „Great Recession“, wie die aktuelle Wirtschaftskrise in Anlehnung an die „Great Depression“ der 1930er-Jahre genannt wird (Wessel 2010, 2 f), recht unterschiedlich betroffen, was die Durchführung und Interpretation der Studie nicht unerheblich erschwerte. Das zentrale Problem, das im Rahmen der Studie zu Financial Leadership bearbeitet wurde, lautet, ob es für Klein- und Mittelbetriebe Möglichkeiten gab oder gibt, negative Auswirkungen einer Wirtschaftskrise auf das eigene Unternehmen, durch das Setzen gewisser Handlungen – bei uns subsumiert als Financial Leadership – zu minimieren.

1.2. Zielsetzung und Forschungsfragen

Die primäre Zielsetzung der Studie war herauszufinden, ob Unternehmen, die als Financial Leadership interpretierbare Aktivitäten setzen, von Krisen weniger beeinträchtigt werden. Konkret wurde getestet, ob Financial Leadership-Verhalten dazu beitragen kann, eine Krise im Unternehmen zu vermeiden oder zu bewältigen. Zunächst wurde abgefragt, ob das Unternehmen durch die Wirtschaftskrise oder aus einem unternehmensinternen Grund im Zeitraum nach 2007 eine Unternehmenskrise zu bewältigen hatte. Bei positiver Beantwortung wurde als weiterer Schritt abgefragt, ob sich das Unternehmen aktuell noch im Krisenstadium befindet oder ob die Krise überwunden worden ist.

Teil 2:
Der CFO als Finanzverantwortlicher

V. Streben nach Rendite

Karl Zehetner

1. Die beiden Elemente der Performance: Rendite und Risiko
 - 1.1. Der Investmentprozess bestimmt die Stellschrauben
 - 1.2. Wichtige Vorbehalte gegen die Grundannahmen
2. Die wichtigsten Stellschrauben zur Steigerung der Performance: Umsatzrendite, Kapitalumschlag und Kapitalhebel
 - 2.1. Gesamtkapitalrentabilität
 - 2.2. Eigenkapitalrentabilität
3. Kostenmanagement
 - 3.1. Proaktives Kostenmanagement oder Produktivitätsmanagement
 - 3.2. Produkteliminierung, Standortschließungen, relevante Kosten
 - 3.3. Personalbereich: Leiharbeit oder Festpersonal
 - 3.4. Verhinderung unerwünschten Lageraufbaus
4. Working Capital Management
 - 4.1. Management der Lieferforderungen
 - 4.2. Management der Lagerbestände
 - 4.3. Management der Lieferverbindlichkeiten
5. Optimierung des Anlagevermögens
 - 5.1. Entscheidungskriterien für Investitionen
 - 5.2. Leasing versus Kauf
 - 5.3. Reduktion ungenutzten Anlagevermögens und Downsizing
6. Optimale Verschuldung: Der Leverage-Effekt
7. Literaturverzeichnis

1. Die beiden Elemente der Performance: Rendite und Risiko

Auch wenn in den letzten Jahren Themen wie Risikomanagement stärker in den Fokus geraten sind, sind sich CFOs einig, dass das Streben nach Rendite und Wertsteigerung die wichtigste Aufgabe eines CFO geblieben ist.

Um die Schrauben zu identifizieren, an denen man zur Steuerung des Unternehmens drehen muss, muss man den Investmentprozess verstehen.

1.1. Der Investmentprozess bestimmt die Stellschrauben

Wer einen bestimmten Betrag möglichst sinnvoll anlegen will, hat in der Regel mehrere Alternativen. So könnte man das Geld in ein österreichisches Kapitalsparbuch oder einen deutschen Sparbrief investieren und dafür z.B. 2% Zinsen erhalten. Im Fall einer Bankpleite ersetzt die Einlagensicherung der österreichischen bzw. deutschen Bank den Verlust. Man könnte auch Staatsanleihen kaufen und mit vergleichbarem Risiko einen ähnlichen Zinssatz erzielen. Nach der allgemein anerkannten Lehre handelt es sich um ein sehr risikoarmes Investment. Ökonomen sprechen vom risikofreien Zins, weil er nur die Entschädigung für temporären Konsumverzicht darstellt, nicht aber für das Eingehen von Risiko.

Eine Alternative zum risikofreien Zins ist die Investition des Betrages in ein Unternehmen. Falls es sich um eine börsennotierte Aktiengesellschaft handelt, heißt das z.B. Aktien zu zeichnen, wenn das Unternehmen neue Aktien emittiert. Für dieses Investment erhält man keine Zinsen, sondern eine Dividende sowie einen Kapitalzuwachs, d.h. eine Differenz zwischen dem späteren Verkaufspreis und dem Kaufpreis der Aktie. Die Summe aus Dividende und Kapitalzuwachs wird als Rendite oder Return bezeichnet. Die Investmententscheidung basiert somit auf zwei Größen: Risiko und Rendite.

Eine Investition in ein Unternehmen ist nach der gängigen Theorie viel riskanter, selbst wenn man Vertrauen in die Führung des Unternehmens hat. Die zukünftige Geschäftsentwicklung beeinflusst sowohl die Dividenden als auch die Entwicklung des Aktienkurses, somit besteht eine gewisse Wahrscheinlichkeit, dass man Geld verliert. Selbst eine Insolvenz kann nie ganz ausgeschlossen werden.

Zu den Grundannahmen moderner finanzwirtschaftlicher Theorien gehört, dass gesunde Menschen Risikoarmut bevorzugen – ein Zusammenhang, den schon Harry Markowitz (1952) zu einer Grundlage seiner Portfoliotheorie gemacht hat. Wenn wir größere Risiken eingehen sollen, erwarten wir uns als Belohnung eine höhere Rendite. Deshalb ist Eigenkapital „teurer“ als Fremdkapital, weil es mit größerem Risiko für den Investor verbunden ist. Für das Investment in ein Unternehmen will man wegen des höheren Risikos bestimmt mehr als die 2%, die die Staatsanleihe garantiert.

Theorie wie auch empirische Forschung zeigen zumindest teilweise eine Korrelation zwischen der Rendite (Dividende plus Kurszuwachs) und der Rentabilität eines Unternehmens (Stickney & Weil 2007, 211; Ball & Brown 1968; Nichols & Wahlen

2004). Somit ist es für die Investitionsentscheidung nützlich, sowohl die Rentabilität als auch das Risiko zu analysieren. Kennzahlen helfen bei dieser Analyse, weil die Struktur der Information aus dem Jahresabschluss nicht übersichtlich genug ist, um die Frage nach Rentabilität und Risiko sofort zu beantworten und Vergleiche zu ziehen. Kennzahlen verbinden verschiedene Informationen aus den verschiedenen Teilen des Jahresabschlusses oder eines Zwischenberichtes.

1.2. Wichtige Vorbehalte gegen die Grundannahmen

An dieser Stelle ist es angebracht, zwei wesentliche Unsicherheiten dieses allgemein anerkannten Modells zu diskutieren.

Der risikofreie Zins (der aus Staatsanleihen zu erzielen ist) ist eine der Grundlagen moderner finanzwirtschaftlicher Theorien. Bei völligem Fehlen von Risiko bekommt der Investor eine Entschädigung dafür, dass er vorläufig Konsumverzicht übt, eben den risikofreien Zins. Nun gibt es als Reaktion auf die Finanz- und Staatsschuldenkrise eine Reihe von Entscheidungen, deren Konsequenz ein Verschwinden des risikofreien Zinses ist. Die beiden bedeutendsten Zentralbanksysteme, das Federal Reserve System (FED) und die Europäische Zentralbank (EZB) haben die Leitzinsen in den USA und in der Eurozone gesenkt, die FED hat in weiterer Folge entschieden, diese Politik über einen längeren Zeitraum fortsetzen zu wollen, die EZB hat entschieden, bei Überschreiten gewisser Zinsniveaus Staatspapiere in unbegrenzter Menge zu kaufen. All diese Maßnahmen und auch politische Entscheidungen wie die Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) zielen auf ein dauerhaftes Niedrighalten der Zinsen ab, wodurch bei Staatsanleihen der risikofreie Zins durch zinsloses Risiko ersetzt wird, jedenfalls bezogen auf reale, also inflationsbereinigte Werte. Diese Entscheidungen und auch das Target-System der EZB sorgen außerdem dafür, dass der Zins seine Funktion der Risikosteuerung verliert, weil die Zinssätze trotz unterschiedlichen Risikos durch diese politisch entschiedenen Mechanismen künstlich angeglichen werden (Sinn 2012, 338 ff). Insbesondere deutsche Ökonomen weisen auf diese Verzerrung hin, der Leiter des Münchner Institutes für Wirtschaftsforschung (ifo) spricht in diesem Zusammenhang von einer Unterhöhlung der marktwirtschaftlichen Ordnung (Sinn 2012, 338).

Zwar funktionieren Modelle wie das Capital Asset Pricing Model (CAPM) (Sharpe 1964) rein mathematisch auch mit negativen Werten für risikofreien Zins, aber es kann spekuliert werden, dass die ungewöhnliche Situation (dass Konsumverzicht nicht entschädigt sondern bestraft wird) zu einem anderen Verständnis von Rationalität und somit zu einem anderen Verhalten der Marktteilnehmer führt. Auch ist es plausibel, dass die durch politische Entscheidungen herbeigeführte Angleichung der Zinsen für Investitionen unterschiedlichen Risikos zu einer anderen Allokation von Kapital führt, als dies in einer – den gängigen Theorien zu Grunde liegenden – freien Marktwirtschaft der Fall wäre. Alternative Theorien sind aber derzeit nicht in Sicht. Somit ist es für die weiteren Betrachtungen angebracht, von der aktuell gültigen Lehrmeinung auszugehen. Wir sollten uns aber der Unsicherheit bewusst sein.

VI. Bewältigen von Risiken

Donald Baillie/Stefan Trapp

1. Einleitung
2. Risikobegriff und Risikomanagement
3. Risikoarten
 - 3.1. Pure Risks versus Speculative Risks
 - 3.2. Gesamtwirtschaftliche versus einzelwirtschaftliche Risiken
 - 3.3. Finanzwirtschaftliche versus leistungswirtschaftliche Risiken
4. Bereiche des Risikomanagements
5. Management von „Pure Risks“
6. Management von Finanzrisiken
 - 6.1. Marktrisiko
 - 6.1.1. Quantifizierung mit Nominalwerten
 - 6.1.2. Quantifizierung mit Sensitivitäten
 - 6.1.3. Quantifizierung mit Volatilitäten und Korrelationen
 - 6.1.4. Quantifizierung mit Value-at-Risk
 - 6.1.5. Varianz-Kovarianz Ansatz
 - 6.1.6. Ausblick
 - 6.2. Kreditrisiko
 - 6.2.1. Beurteilung von einzelnen Kreditrisiken
 - 6.2.2. Portfoliorisiko
 - 6.2.3. Kreditportfoliomodelle
 - 6.3. Liquiditätsrisiko
 - 6.3.1. Definitionen der Liquidität
 - 6.3.2. Messung des Liquiditätsrisikos
 - 6.4. Operationales Risiko
7. Management von leistungswirtschaftlichen Risiken
 - 7.1. Betriebsrisiken
 - 7.2. Beschaffungs- und Absatzrisiken
8. Der Risikomanagementprozess
9. Literaturverzeichnis

1. Einleitung

In den Wirtschaftswissenschaften hat sich in den vergangenen Jahrzehnten das Risikomanagement als eigene Disziplin etabliert, die zudem in den letzten Jahren enorm an Bedeutung gewonnen hat. Dies zeigt sich unter anderem daran, dass praktisch alle großen Unternehmen eine eigene Risikomanagement-Abteilung eingerichtet haben. Des Weiteren ist die Durchführung eines innerbetrieblichen Risikomanagements mittlerweile gesetzlich verankert. Man denke hierbei an die Bankvorschriften des Basel-Regelwerks, an das Solvency-Regelwerk für Versicherungen oder in Österreich das Rechnungslegungsgesetz 2004, das alle Unternehmen zur Risikoberichtserstattung verpflichtet. Es ist daher nicht überraschend, dass CFOs die wachsende Bedeutung des Risikomanagements herausstreichen (siehe dazu den Beitrag „Wie erfolgreiche CFOs Financial Leadership sehen“).

Worin liegen die Gründe für den Bedeutungszuwachs des Risikomanagements? Hier spielen viele Faktoren eine Rolle: Die auf Finanzmärkten gehandelten Geldvolumina sind seit den 1980er Jahren enorm gestiegen, damit aber auch die Volatilität, also das Risiko auf diesen Märkten. Durch die Globalisierung und die erleichterte Mobilität von Gütern und Kapital nimmt die Internationalisierung der Geschäftstätigkeit auch für kleine und mittlere Unternehmen stetig zu. Damit verbunden sind aber zusätzliche Risiken wie Wechselkursrisiken oder schwer abschätzbare Ausfallsrisiken. Drehte sich früher im Unternehmen fast alles um das operative Ergebnis, spielt mittlerweile das Finanzergebnis eine immer größere Rolle. Zu guter Letzt vereinfachte die Einführung von IT-Systemen die Geschäftstätigkeit in vielen Bereichen, damit gingen aber weitere Risiken einher, die es zu behandeln gilt.

Risikomanagement ist heute nicht mehr aus der betrieblichen Tätigkeit wegzudenken. Nicht zuletzt die aktuelle Wirtschaftskrise zeigte, dass Risikomanagement ein zentraler Unternehmensbereich ist, der in Zukunft noch an Bedeutung gewinnen wird.

2. Risikobegriff und Risikomanagement

Der Begriff Risiko ist allgegenwärtig und als solcher nicht zwingend mit wirtschaftlichen Entscheidungen verbunden. Im allgemeinen Sprachgebrauch wird das Wort mit Gefahr oder Wagnis in Verbindung gebracht und als solches meist mit negativen Ereignissen, also solchen, die nur einen Verlust bringen können, assoziiert. Dies ist im wirtschaftswissenschaftlichen Sinn aber zu eng gefasst, Risikomanagement befasst sich vorwiegend mit Risiken, die sowohl Verlust- als auch Gewinnmöglichkeiten umfassen.

Eine klare Abgrenzung erfolgt zwischen den Begriffen Risiko und Unsicherheit. Nach der weitgehend anerkannten Definition von Frank Knight (1921) kann man bei Entscheidungen unter Risiko Eintrittswahrscheinlichkeiten für zukünftige Um-

weltzustände angeben, während bei Entscheidungen unter Unsicherheit keinerlei Anhaltspunkte darüber vorliegen, welche Umweltzustände eintreten können und mit welchen Wahrscheinlichkeiten diese eintreten.

3. Risikoarten

Im Risikomanagement gibt es keine einheitliche Darstellung der Risikoarten, die sich allgemein durchgesetzt hat. Abb. 1 zeigt eine mögliche Einteilung des Risikomanagements nach Risikoarten in einem Unternehmen, das in der Realwirtschaft (also nicht im Finanzsektor) tätig ist. Wie in allen Darstellungen gibt es aber auch hier Unschärfen in der Trennung zwischen den Kategorien.

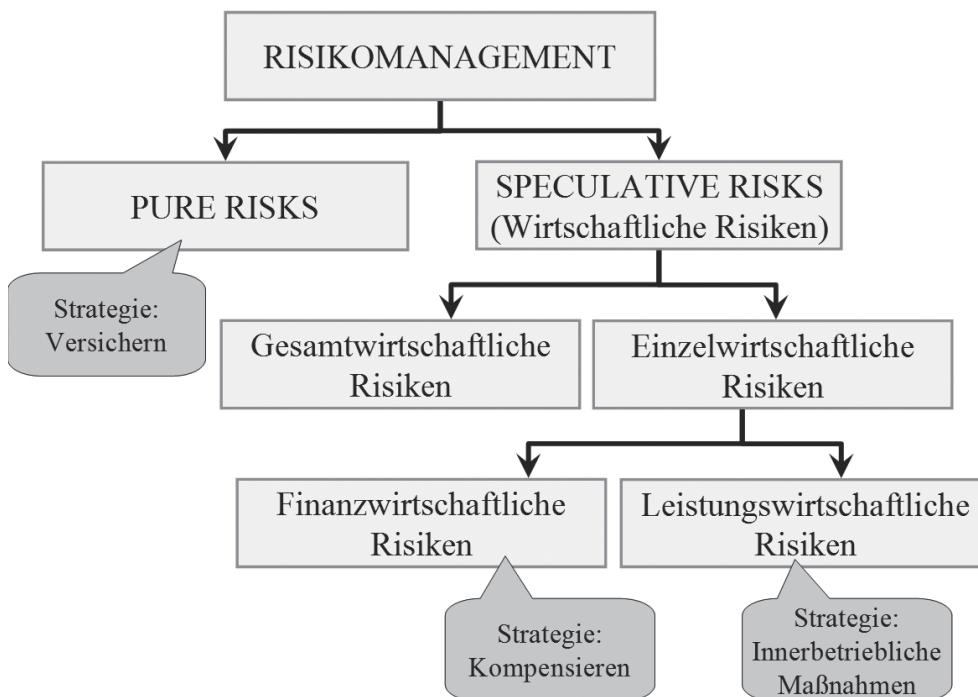


Abb. 1: Risikoarten. Eigene Darstellung nach Wolke (2008), 6 f.

3.1. Pure Risks versus Speculative Risks

Auf der ersten Ebene erfolgt die Unterteilung in „Pure Risks“ und „Speculative Risks“. Unter Pure Risks oder absoluten Risiken versteht man solche, die nur einen negativen Einfluss haben können. Dies sind meist Risiken, denen jedes Unternehmen

VII. Sicherstellen von Compliance

Udo Brändle/Jürgen Noll

1. Warum sich CFOs mit Compliance beschäftigen müssen
2. Compliance als Kernstück der Corporate Governance
 - 2.1. Begriffsabgrenzungen
 - 2.2. Shareholder und Stakeholder View
 - 2.3. Corporate Governance Kodizes
 - 2.4. Die Entwicklung von Compliance und Corporate Governance in Österreich und Deutschland
3. Gesellschaftsrechtlicher Auftrag zur Compliance
4. Hinweise aus der Rechtsordnung zur Ausgestaltung der Compliance Funktion
 - 4.1. Compliance als Rechtsbegriff
 - 4.2. Erkenntnisse für die Compliance Funktion
5. Einzelne Problemfelder der Compliance
 - 5.1. Steuern
 - 5.2. Wettbewerbs- und Kartellrecht
 - 5.3. Kapitalmarktrecht
 - 5.4. Korruption
 - 5.5. Auslandsbeziehungen und Geldwäsche
 - 5.6. Arbeitsrecht
 - 5.7. Datenschutz
6. Herausforderungen und Chancen für das Finanzmanagement
 - 6.1. Die Compliance-Organisation im Unternehmen
 - 6.2. Der Aufsichtsrat im Compliance-Prozess
 - 6.3. Compliance und Nachhaltigkeit
7. Zusammenfassung
8. Literaturverzeichnis

1. Warum sich CFOs mit Compliance beschäftigen müssen

Die mangelnde Einhaltung von Rechtsnormen kann für Unternehmen substantielle finanzielle Schäden und gravierende Reputationsverluste nach sich ziehen. Doch gerade diese Rechtskonformität wird angesichts der Normenflut immer schwieriger und bedarf daher einer institutionalisierten Sicherstellung.

Als Teil des Leitungsorgans trifft auch den CFO die Verantwortung, hierfür zu sorgen und Compliance als Teil einer guten Corporate Governance soll dies leisten. Einige Hintergründe und Praxishinweise werden im Folgenden sowohl aus Corporate Governance Kodizes als auch aus dem Unternehmensrecht abgeleitet.

2. Compliance als Kernstück der Corporate Governance

„Die Binsenweisheit, dass Unternehmen Gesetze einhalten müssen, heißt nun Compliance.“ Obwohl durchaus kritisch auf den zunehmenden Compliance-Trend eingehend, trifft Schneider (2003, 645) damit den Kern der Sache: Unternehmen, ihre Organvertreter und die Mitarbeiter sollen im Einklang mit dem geltenden Recht handeln. Dies ist mit Sicherheit keine neue Forderung, allerdings angesichts zahlreicher Schwierigkeiten bei der praktischen Umsetzung bei weitem nicht banal. Die zunehmende Komplexität des Wirtschaftslebens führt zu einer Vielzahl von Rechtsnormen, deren jederzeitige Einhaltung immer schwieriger sichergestellt werden kann, wobei mitunter sogar gänzlich unterschiedliche Pflichtenordnungen aufeinander treffen.

Jeder Rechtsverstoß setzt Unternehmen Gefahren aus. Jedes Fehlverhalten von Organmitgliedern und Mitarbeitern kann zu Schadenersatzforderungen oder (Verwaltungs-)Strafen gegen das Unternehmen führen. Darüber hinaus können Mitarbeiter Unternehmen durch kriminelle Handlungen direkt schädigen. Besondere Gefahren lauern dort, wo ein Gesetzesverstoß aufgrund mangelnder Kenntnis nicht entdeckt wird und daher längerfristig fortgesetzt wird (Fabian 2009, 9). Derartige Verstöße und die damit zusammenhängenden Reputationsschäden können beträchtlich sein.

2.1. Begriffsabgrenzungen

Über das rechtskonforme Verhalten von Unternehmen (im Hinblick auf das sogenannte „Hard Law“, also Gesetze und Verordnungen) hinausgehend existieren weitere Normen zur Unternehmensführung, durch welche die Einhaltung von selbst-auferlegten (Branchen)Regeln und allgemeine Wertvorstellungen (Ethik und soziale Verantwortung) sichergestellt werden soll (Wöhle 2010). Die beiden letzten Aspekte werden häufig unter dem Begriff „Soft Law“ zusammengefasst, sodass sich eine „Compliance-Pyramide“ ergibt mit Gesetzen und Verordnungen („Hard law“) auf Stufe 1, Branchenregeln und Best Practice auf Stufe 2, sowie ethischer und sozialer Verantwortung auf Stufe 3 (Abb. 1).

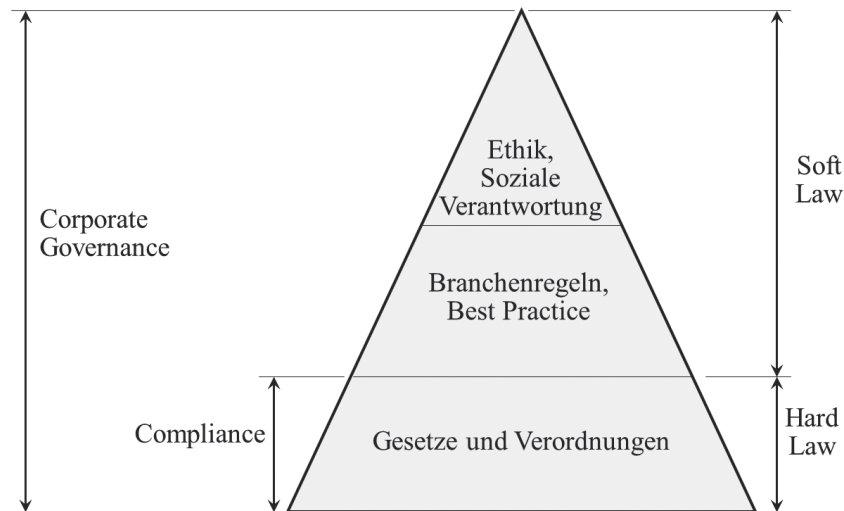


Abb. 1: Die „Compliance Pyramide“

Compliance im engeren Sinn beschäftigt sich daher mit der effektiven und effizienten Erfüllung sämtlicher juristisch verbindlicher Richtlinien und Vorgaben und fokussiert somit auf die erste Stufe der Compliance-Pyramide. Das gesamte Rahmenwerk von Regeln und Richtlinien, nach denen ein spezifisches Unternehmen geführt und kontrolliert werden soll, bezeichnet man demgegenüber als Corporate Governance (Goll/Haupt 2007, 149). Damit bildet jedes Compliance-Programm auch ein Kernstück der Corporate Governance (Brändle 2009, 31).

Der Begriff Corporate Governance ist also weiter gefasst als Compliance, umfasst zahlreiche Disziplinen und beschäftigt sich allgemein mit Themen, die sich aus der Trennung von Eigentum und Kontrolle (Separation of Ownership and Control) ergeben (Berle/Means 1932, 1 f). Grundlegend geht es dabei um die Gewährleistung einer wert- und erfolgsorientierten Unternehmensführung und die Steigerung des Unternehmenswertes (Brändle/Wirl 2004, 906). Dies umfasst speziell die Beziehung der Unternehmen zu ihren Aktionären (Shareholder View), zunehmend aber auch die soziale Verantwortung in der Beziehung zu den anderen Anspruchsgruppen (Stakeholder View).

Die Abgrenzung von Compliance zu anderen Unternehmensbereichen ist bisweilen schwer vorzunehmen. Im Verhältnis zur internen Revision besteht der Unterschied darin, dass die Compliance-Organisation Prüfungsgegenstand der internen Revision ist. Die interne Revision prüft Sachverhalte *ex post*, während es in der Compliance um proaktives Reagieren auf rechtliche und organisatorische Anforderungen geht. Im Gegensatz zum Risikomanagement, das eher auf betriebswirtschaftliche Faktoren eingeht, die dazu beitragen sollen, dass die Schadenswirkungen festgestellt, gemessen und reduziert werden können, geht es in der Compliance primär um die organisatorische Absicherung der Befolgung von Regeln und Vorschriften.

Teil 3:
Der CFO als Leader

VIII. Der Finanzchef: Von der sachrationalen Analyse zur systemischen Unternehmensführung

Peter Herbek

1. Empirische Befunde zur Rollenveränderung des CFO
2. Der CFO im Rahmen der strategischen Unternehmensführung
 - 2.1. Die unternehmensspezifischen Entwicklungsstufen im Finanzbereich
 - 2.2. Von der Analyse zur Diagnose
 - 2.3. Strategische Unternehmensführung zwischen Stabilität und Veränderung
3. Der CFO als Partner des CEO
 - 3.1. Die Kraft der Gegensätze oder die Gefahr der Harmonie in der Unternehmensführung
 - 3.2. Dynamisches Modell der konstruktiven Konfliktaustragung
 - 3.3. CEO versus CFO in ihren Führungsrollen
4. Die neue Rolle des CFO
5. Literaturverzeichnis

1. Empirische Befunde zur Rollenveränderung des CFO

Der Titel dieses Beitrags impliziert eine nachhaltige Veränderung der Rolle des Finanzchefs im Unternehmen, beginnend in den letzten Jahren, und es ist anzunehmen, dass sich diese Entwicklung auch zukünftig fortsetzen wird. Einleitend soll daher der Versuch unternommen werden, diese These zu überprüfen und in den folgenden Kapiteln inhaltlich zu konkretisieren.

Das Institut für Financial Management der FH Wien hat gemeinsam mit der Beratungsgesellschaft Deloitte in den Jahren 2008 bis 2011 eine breite empirische Untersuchung zum Thema „Financial Leadership in Österreich“ durchgeführt. Im Rahmen dieser Studie wurden weit über 100 Interviews mit Finanzchefs in Österreich tätiger Unternehmen der unterschiedlichsten Größe geführt. Das Ergebnis dokumentiert sich in vier Jahressbänden. (Deloitte, Institut für Financial Management 2008–2011)

Im Folgenden werden die Aussagen dieser Untersuchung zur Fragestellung „Was hat Ihrer Meinung nach das Rollenbild des CFO in den letzten Jahren verändert?“ anhand einiger repräsentativer Aussagen illustriert und anschließend zusammengefasst.

„Bis in die späten 90er Jahre gab in vielen Firmen nur der Geschäftsführer den Ton an. Nun gewinnt eine zweite Person immer mehr an Macht und Einfluss: der Finanzchef. [...] Bis in die 90er Jahre war der Finanzmanager oft ein monothematisch gebildeter Experte, der sich auf die [...] Finanzaufgaben beschränkte. Der CFO der Zukunft braucht jedoch neben seinem Fachwissen Kommunikationsfähigkeiten, Führungserfahrung, unternehmerische Qualitäten und eine starke Persönlichkeit.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2009, 110)

„Als CFO brauchen Sie soziale Kompetenz, da Sie Maßnahmen einleiten müssen, die sehr schmerzhaft sind.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2009, 158)

„Der CFO ist immer stärker in die strategische Arbeit mit einbezogen [...] muss bereit sein von anderen zu lernen, zuzuhören und die Empathie haben, um mit anderen Leuten in Netzwerken arbeiten zu können.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2010, 14)

„[...] Finanzvorstände haben ganz wesentliche, strategische Aufgaben [...] und müssen an der Fortentwicklung der Geschäftsfelder und Kundenstruktur mitwirken [...] mit einem anderen Selbstbewusstsein, als das gedanklich mit einem ‚Oberbuchhalter‘ oder ‚Erbsenzähler‘ verbunden wird.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2010, 50)

„[...] (CFO) sollte unternehmerischer und operativer denken, das Gesamtunternehmen im Blickpunkt haben, sehr gut mit den Abteilungen außerhalb des CFO Bereiches zusammenarbeiten.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2010, 65)

„In den letzten Jahren rücken aber immer mehr allgemeine Managementaufgaben und Strategiethemen in den Fokus.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2010, 110)

„Der CFO wird immer weniger ein Fachmensch sein, sondern seine Aufgaben werden zunehmend in der gesamten Unternehmensbetreuung liegen. [...] diese Ent-

wicklung kann man auch daran erkennen, dass viele CFO-Jobs in CEO-Jobs umgewandelt werden.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2010, 192)

„Der CFO [...] ist der Innenminister des Unternehmens, [...] der dem Vorstand ‚den Spiegel vorhält‘.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2011, 4)

„[...] der CFO ist in den letzten Jahren sehr viel breiter geworden. [...] Das Rollenbild des CFO hat sich vom reinen Zahlenmenschen zum Steuermann für die strategische Gesamtentwicklung gewandelt. Das ist der Grund, warum immer mehr CFOs im nächsten Karriereschritt die CEO-Position einnehmen.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2011, 60)

„Der CFO ist heutzutage in alle Entscheidungen innerhalb des Unternehmens eingebunden [...] CFO [ist] näher an die Seite des CEO gerückt.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2011, 60)

„Der CFO darf kein ‚Fachidiot‘ sein. Er muss ein unternehmerisch denkender Mensch sein, der Zusammenhänge in Unternehmen durchgängig versteht.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2011, 87)

„[...] immer wichtiger wird auch die Fähigkeit zur Kommunikation, sowohl intern als auch extern.“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2011, 194)

„Da brauche ich mir eigentlich nur meine letzten zehn Jahre ansehen: Am Anfang ist es in erster Linie darum gegangen, Zahlen aufzubereiten und zu reporten. Jetzt arbeitet man immer mehr zukunftsorientiert [...].“ (Deloitte, Institut für Financial Management, 2011, 210)

Die zitierten Aussagen sind für die gesamte Studie repräsentativ und unterstreichen die eingangs formulierte These der Rollenveränderung des CFO in den letzten Jahren bzw. Jahrzehnten. Zusammenfassend sind aus der Untersuchung folgende Entwicklungsrichtungen erkennbar, wobei das fachlich-methodische Know-how als selbstverständliche Voraussetzung angesehen wird:

- Der CFO der Zukunft muss den strategischen Prozess der Unternehmensführung aktiv mitgestalten und in diesem Kontext als kompetenter Partner der Unternehmensführung das Zahlmaterial funktionsübergreifend interpretieren.
- Der CFO der Zukunft hat die Brücke zwischen Vergangenheit und Zukunft aktiv mitzugestalten, indem er die zahlenmäßigen Ergebnisse ganzheitlich-systemisch diagnostiziert und darauf basierend die Zukunft in Szenario-Rechnungen darstellt.
- Der CFO der Zukunft muss hohe soziale Kompetenz mitbringen, um seiner sensiblen Kommunikationsaufgabe als derjenige gerecht zu werden, der dem Vorstand den Spiegel vorhält und das Unternehmen auf den Boden der zahlen- und faktendominierten Realität hält.

In diesem neuem Rollenbild wird der CFO zum wichtigsten Partner des CEO und gewinnt zunehmend an Bedeutung im Unternehmen.

IX. Persönlichkeit, Motive und Führungsverhalten von Financial Leadern in Österreich

Robert Pichler

1. Financial Leadership: Neue Herausforderungen für CFOs
2. Definition von Führung
3. Motive, Führung und Persönlichkeit
4. Verhaltensstudien – Methodik und Herausforderungen
5. Motive Imagery – Kodierungskriterien
 - 5.1. Bedürfnis nach Leistung (nAch)
 - 5.2. Bedürfnis nach Macht (nPow)
 - 5.3. Bedürfnis nach Zugehörigkeit (nAff)
6. Forschungsdesign
7. Ergebnisse
8. Diskussion: Wie effektiv ist der Führungsstil österreichischer CFOs?
9. Literaturverzeichnis

1. Financial Leadership: Neue Herausforderungen für CFOs

Die Funktion des *Chief Financial Officer* (CFO) als Finanzführungskraft erfuhr in den letzten Jahren zunehmende Aufmerksamkeit, die vor allem durch die mediale Berichterstattung von spektakulären Firmenpleiten und -skandalen (beispielsweise Enron, WorldCom in den USA; Bawag, Immofinanz in Österreich) hervorgerufen wurde. Durch das Ausmaß des entstandenen Schadens und der Konsequenzen dieser spektakulären Fälle wurde die Aufmerksamkeit auf die Persönlichkeiten von Finanzführungskräften, sowie deren Motive gelegt. Es ist offensichtlich, dass Finanzführungskräfte über enorme Macht verfügen; Macht von der Faszination ausgeht und die im wahrsten Sinne des Wortes etwas mit der Führungskraft und den Geführten macht.

Die Rolle des CFO umfasst heute weit mehr als die dieser Funktion zugeschriebenen klassischen Finanzagenden wie beispielsweise Budgetierung oder Controlling. Darüber hinaus definiert der CFO strategische Unternehmensziele und führt deren Umsetzung mit Mitarbeitern aller Unternehmensbereiche herbei. Neben der inhaltlich-fachlichen Kompetenz begeben sich CFOs zunehmend auf das für diese Funktion eher unbekanntes Terrain der Mitarbeiterführung, was profunde Sozial- und Führungskompetenz erfordert (Angel und Rampersad 2005, 45–48). In dem vorliegenden Artikel werden vor allem diese neuen, noch wenig erforschten, jedoch umso lohnenderen persönlichkeitsbezogenen Aspekte von Financial Leadership anhand einer durchgeführten Studie näher betrachtet.

2. Definition von Führung

Führung ist ein Thema, das sowohl in der Wissenschaft als auch in der Praxis intensiv und kontroversiell diskutiert wird. Es existiert eine nahezu unendliche Fülle an Publikationen und Meinungen, die versuchen, ihre Faszination, ihre Kraft und ihren Einfluss auf Menschen zu erklären. Auch auf der Seite der beruflichen Praxis zeigt sich großes Interesse für Führungsthemen, da jedes Unternehmen klarerweise versucht, durch effiziente Führung seine wirtschaftliche Situation zu verbessern. Aus der Vielfalt der Publikationen und Lehrmeinungen geht allerdings auch hervor, dass das Phänomen Führung nicht auf eine allgemeingültige Definition reduziert werden kann. Nachdem die gegenständliche Studie Führung von der Perspektive des individuellen Führungsverhaltens betrachtet, liegt diesem Beitrag die Definition von Nancy Adler (1997, 154) zu Grunde.

Diese Definition besagt, dass Führung die Befähigung ist, Mitarbeiter dahingehend zu beeinflussen, dass Unternehmensziele positiv aufgenommen, von allen getragen und letztlich auch erreicht werden. Die Einstellung, das Verhalten sowie das Denken der Mitarbeiter soll im positiven Sinne beeinflusst und inspiriert werden – gleichzeitig ist es jedoch auch notwendig, dass Führungskräfte durch ihre eigene Verhaltensweisen ein positives Beispiel für die Mitarbeiter abgeben. Diese Defini-

tion von Führung sieht die Persönlichkeit des Führenden im Zentrum der Untersuchungen und steht damit im Gegensatz zu früherer Führungsforschung, die sich auf situatives Führungsverhalten konzentriert hat. Diese neue, auf die Führungspersönlichkeit bezogene Ausrichtung von Führung bildet das Fundament unserer Studie über Financial Leadership in Österreich.

3. Motive, Führung und Persönlichkeit

Pionierarbeit auf dem Gebiet der Persönlichkeitsforschung hat der Verhaltens- und Sozialpsychologe David McClelland geleistet, der den Zusammenhang zwischen menschlichen Motiven und deren Einfluss auf die Persönlichkeit erforscht hat. Seinem Ansatz folgend, lassen sich Motive, Ziele und das davon abgeleitete Verhalten durch folgende drei Bedürfnisse erklären (Winter 1991, 62):

- Bedürfnis nach Leistung (need for Achievement – nAch)
- Bedürfnis nach Macht (need for Power – nPow)
- Bedürfnis nach Zugehörigkeit (need for Affiliation – nAff)

Persönlichkeiten mit hohem Leistungsbedürfnis (nAch) zeichnen sich dadurch aus, dass sie anspruchsvolle und vor allem Wettbewerbssituationen suchen, in denen sie durch exzellente, aber vor allem eigene Leistungen hervorstechen. Sie sind bestrebt, Herausforderungen besser als alle anderen zu meistern (McClelland 1985, 190). Gleichzeitig neigen Führungspersonen mit hoher nAch-Ausprägung dazu, Ziele mit nicht allzu hohem Risikograd zu wählen, um ein mögliches Scheitern und eine die eigene Leistung schmälernde Bewertung zu vermeiden.

Das Bedürfnis nach Macht (nPow) ist in seiner Ausprägung eines der zentralen Motive von Führungspersönlichkeiten in Organisationen. Eine hohe Ausprägung des Machtmotives zeigt sich unter anderem in dem Verlangen, andere zu beeinflussen und zu dominieren; gleichzeitig erwarten sich Personen mit hoher nPow-Ausprägung Loyalität der Geführten (Veroff 1992, 279). Als weiterer Aspekt hohen Machtstrebens wird, was nicht weiter verwundert, oft exzessives und impulsives Verhalten genannt (Winter & Stewart 1978).

Als drittes Motiv definierte McClelland das Bedürfnis nach Zugehörigkeit (nAff). Personen mit hoher nAff-Ausprägung legen großen Wert auf gute, freundschaftliche Beziehungen zu den Menschen in ihrem Umfeld. Sie sind bemüht, Konflikte harmonisch zu lösen und Beziehungen aufrecht zu erhalten. Personen mit hohem Bedürfnis nach Zugehörigkeit sind oft in Sozial- und Erziehungsberufen, sowie im Verkauf anzutreffen – Berufe die zweifellos hohe Sozialkompetenz erfordern (Steers 1987, 59–67).

X. Die Psychologie der Budgetierung

Karl Zehetner/Peter Steinkellner/Elfriede Czerny

1. Warum sich CFOs mit psychologischen Phänomenen beschäftigen müssen
2. Methode
3. Budgetierungsprobleme – Theorie, Vignetten und Implikationen
 - 3.1. Automatische Prozesse der Kognition
 - 3.1.1. Allgemein anerkannte Theorien
 - 3.1.2. Vignetten zur Illustration von Schemata und Heuristiken
 - 3.1.3. Implikationen für die Budgetierungspraxis
 - 3.2. Kontrollierte Prozesse der Kognition
 - 3.2.1. Allgemein anerkannte Theorien
 - 3.2.2. Vignetten zur Illustration von Attribution und Verzerrung
 - 3.2.3. Implikationen für die Budgetierungspraxis
 - 3.3. Der Einfluss von Gruppen auf die Qualität des Budgetierungsprozesses
 - 3.3.1. Allgemein anerkannte Theorien
 - 3.3.2. Vignetten zur Illustration von Gruppenphänomenen
 - 3.3.3. Implikationen für die Budgetierungspraxis
4. Folgerungen für die betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
5. Literaturverzeichnis

1. Warum sich CFOs mit psychologischen Phänomenen beschäftigen müssen

Die betriebswirtschaftliche Praxis, so wie sie in Unternehmen gelebt und in Wirtschaftshochschulen gelehrt wird, stützt sich im Wesentlichen auf die Annahme der Rationalität, worauf auch die Macht und Legitimität des Managements beruht (Cunliff 2009; Lechner, Egger und Schauer 1996). Das Forschungsgebiet der Verhaltensökonomik erweitert diese eingeschränkte Sicht, indem es die wirtschaftswissenschaftliche Theorie um psychologische und soziologische Erkenntnisse bereichert. Bezogen auf Budgetierung und Reporting interessiert z.B. die Frage, wie die Reaktion der Empfänger auf bestimmte Informationen vorausgesagt werden kann und wie in Folge das Budgetierungs- und Berichtssystem gestaltet werden soll, um ökonomisch sinnvolle Entscheidungen zu provozieren. In der partizipativen Budgetierung (d.h. der Bottom-up-Planung) spielen Phänomene wie der „Budgetschlupf“ eine Rolle und verhaltensökonomische Ansätze können die Theorie hier sinnvoll erweitern. Budgetschlupf bedeutet, dass die Manager ihren Informationsvorsprung nutzen, um Kosten zu über- und Erträge zu unterschätzen und damit ihre Budgetvorgaben in eine Richtung zu manipulieren, die eine Budgeterreicherung einfacher und risikoärmer macht. Mit anderen Worten, sie „ziehen sich warm an“. Durch die Berücksichtigung von psychologischen Ansätzen und Motivationstheorien kann die Verhaltensökonomik die Theorie hier sinnvoll erweitern, sie basiert aber immer noch auf der Annahme der Rationalität: Sich die Budgeterreicherung einfacher zu machen, mag zwar nachteilig für das Unternehmen sein, es ist aber aus der Sicht des „Homo oeconomicus“, der seinen eigenen Nutzen maximieren will, vernünftig.

Es gibt Erkenntnisse aus der Psychologie wie auch aus den Managementwissenschaften, die Zweifel an der Grundannahme der Rationalität bei der Urteils- und Entscheidungsfindung nähren. Simon (1955) hat den Begriff der „begrenzten Rationalität“ (Bounded Rationality) geprägt. Damit ist gemeint, dass wir alle uns die Realität zurechtbiegen, weil wir mit Einschränkungen wie z.B. unvollständiger Information zurechtkommen müssen, die perfekte rationale Entscheidungen praktisch unmöglich machen. Nach Birnberg et al (2007) bauen kognitions-, motivations- und sozialpsychologische Theorien (zumindest implizit) immer auf dieser Hypothese der begrenzten Rationalität auf, d.h. auf der Annahme, dass das Individuum zwar perfekt rationales Verhalten intendiert, sich aber infolge seiner limitierten kognitiven Verarbeitungskapazität oft wenig rational verhält.

Insbesondere seit Tversky & Kahneman (1979) beschäftigen sich verhaltensökonomische Ansätze auch mit jenen Ursachen, die abseits des Eigeninteresses zu Irrtümern, Fehleinschätzungen und Trugschlüssen führen – Ursachen, die unter anderem auf sozialpsychologisch erklärbaren Effekten beruhen. Sie können zu Budgetschlupf, aber auch zu übermäßig ambitionierten Budgets (und somit zu unangemessenen Risiken) führen. Einige dieser sozialpsychologischen Faktoren können auch die Budgeterreicherung behindern oder sogar blockieren und somit dazu führen, dass die Budgets in der retrospektiven Betrachtung als „falsch“ empfunden werden.

Durch Experimente wurden einige psychologisch begründete Effekte bereits erforscht. Young (1985) entdeckte, dass – wenig überraschend – die Größe des Budgetschlupfs mit der Risikoaversion der beteiligten Manager positiv korreliert und dass die Wahrnehmung sozialen Drucks den Schlupf verringert. Stevens (2002) konnte nachweisen, dass sich der Schlupf signifikant verringert, je intensiver die ethischen Bedenken der Manager und ihre Sorge um den guten Ruf werden. In einigen Experimenten wurden Gruppenphänomene erforscht. So entdeckten Fischer et al (2002), dass der Budgetschlupf dann, wenn der Manager das Budget ohne Einbeziehung eines Vorgesetzten festlegen kann, nur halb so groß ist, wie wenn die endgültige Festlegung nach Verhandlungen mit dem Vorgesetzten erfolgt. Offenbar wiegen in so einer Situation ethische Aspekte geringer als strategische Aspekte der Verhandlungsführung. Alle diese Experimente untersuchen aber nur isolierte Effekte, ohne sie in den Gesamtzusammenhang der Sozialpsychologie zu stellen. Und diese Experimente konzentrieren sich auf das Verhalten des die Entscheidung treffenden Untergebenen und blenden die Rolle des Vorgesetzten weitgehend aus (Arnold 2007).

Wissenschaftliche Arbeiten, die Budgetierung und andere Controllingfunktionen in die Systematik der Sozial- oder Kognitionspsychologie stellen, sind nicht zahlreich. Jene, die es tun (z.B. Birnberg et al 2007), diskutieren diese Theorien im Kontext ausgewählter Controllingliteratur.

2. Methode

Können häufig zu beobachtende Budgetierungsprobleme durch die Berücksichtigung von sozialpsychologischen Forschungsergebnissen vermieden oder zumindest ihre negativen Folgen gemildert werden? In unserer Wahrnehmung sind (sozial-)psychologisch erklärbare Auswirkungen auf das Verhalten von Informationsversorgern weniger erforscht als jene auf das Verhalten von Informationsempfängern. Zum Studium des Verhaltens von Informationsversorgern – etwa Controllern – scheint es hilfreich, mit einer Diskussion von Phänomenen zu beginnen. Aus phänomenologischer Perspektive können unbewusste Motive durch Reflexion erkannt und thematisiert werden, wodurch unterschiedliche Merkmale des subjektiven Verhaltens als typische Muster expliziert werden können.

Wir verwenden ein einfaches Erklärungsmodell der Klassifizierung sozialpsychologischer Erkenntnisse. Zur phänomenologischen Betrachtung werden Aussagen von Personen, die an Budgetierungsprozessen beteiligt sind, herangezogen, vor allem aus Budgetierungssituationen, die häufig zu Problemen führen. Diese Aussagen wurden von einem Autor¹ im Laufe seiner achtjährigen Tätigkeit in einem internationalen Beratungsunternehmen zu anekdotischen Zwecken aufgezeichnet. Schließlich bieten wir mögliche Erklärungen auf Basis allgemein anerkannter Erkenntnisse der Sozialpsychologie an und leiten daraus Implikationen für die Budgetierungspraxis ab.

¹ Karl Zehetner

XI. Financial Leadership und ethische Verantwortung

Markus Scholz

1. Bedeutung der Ethik für Financial Leaders
2. Können Unternehmen Verantwortung übernehmen?
3. Warum sollen Unternehmen Verantwortung übernehmen?
4. Welche Konzepte bietet die Unternehmensethik?
5. Fazit
6. Literaturverzeichnis

1. Bedeutung der Ethik für Financial Leaders

Spätestens seit den 1990er Jahren wird das Thema Unternehmensethik vor allem in den USA und in Großbritannien zunehmend populärer. Dieser Trend zeichnet sich mittlerweile auch stark in Deutschland, Österreich und in der Schweiz ab: Unternehmen investieren zunehmend in Ethik- sowie Nachhaltigkeitsprogramme und auch Hochschulen etablieren vermehrt Lehr- und Forschungsstellen für die Themenbereiche Wirtschafts- und Unternehmensethik. Mittlerweile haben viele Business Schools und Wirtschaftsuniversitäten unternehmensethische Themen in ihre Curricula aufgenommen und bringen ihre Studierenden auf diesem Wege zu einer Beschäftigung mit entsprechenden Ansätzen (Christensen et al. 2007¹). Woher kommt diese Begeisterung für das Thema Unternehmensethik? Die Ursachen dafür lassen sich in eine instrumentelle und in eine moralische Kategorie unterscheiden: Einerseits wird es für Unternehmen schwieriger, ihre eigene gute Reputation aufrechtzuerhalten. Große Firmenskandale der vergangenen Jahre (z.B.: Enron 2001; Worldcom 2002; Parmalat 2003; Siemens 2006; Nokia 2008, British Petrol 2010; Bank of Scotland 2012) führten dazu, dass eine mittlerweile unüberschaubare Anzahl von Non-Governmental Organisations (NGOs) auf den Plan gerufen wurde, um auch schon bei dem kleinsten Verdacht von ethisch zweifelhaftem Verhalten sprichwörtlich auf die Barrikaden zu steigen. Darüber hinaus wurde das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Privatwirtschaft und insbesondere in den Bankensektor durch die immer noch anhaltende Finanz- und Wirtschaftskrise – für die teilweise das moralische Fehlverhalten von Bankerinnen und Managerinnen² als Ursache angeführt wird – tief erschüttert (Scholz 2011; 2012). Außerdem bestehen Hinweise hinsichtlich einer positiven Korrelation zwischen der sogenannten „Corporate Social Performance“, also der Art und Weise, wie sich Unternehmen in der Gesellschaft verhalten, und dem Unternehmenserfolg, der sogenannten „Corporate Financial Performance“ (Orlitzky et al. 2003; Van Beurden & Gössling 2008).

Andererseits werden moralische Gründe dafür angeführt, dass Unternehmen sich zunehmend mit ethischen Themen beschäftigen und eine soziale sowie ökologische Verantwortung übernehmen sollen. Es wird erkannt, dass in einer zunehmend globalisierten Welt transnational agierende Unternehmen mitunter einflussreicher sind als Nationalstaaten. Angesichts der Lückenhaftigkeit von nationalen Normen und Gesetzen – z.B. in Hinblick auf neue Technologien – und in der Abwesenheit eines globalen Souveräns, welcher international gültige Regeln erlässt – z.B. hinsichtlich einheitlicher Arbeitssicherheitsstandards, Korruptionsgesetze, Umweltschutzstandards – sollen es die Unternehmen sein, welche die Verantwortung für diese dringenden Themen übernehmen (Matten & Crane 2005; Scholz & Krause 2012).

¹ Warum entsprechende Themen nicht in die Betriebswirtschaftslehre aufgenommen werden sollten, entwirft Albach 2005.

² In diesem Beitrag wird im Zuge der Gleichbehandlung und zum Zweck der leichteren Lesbarkeit durchgängig die weibliche Form genutzt.

Im Folgenden soll zunächst gefragt werden, ob Unternehmen überhaupt Verantwortung übernehmen können (d.h. ob sie moralische Subjekte sind). Anschließend wird nach den Gründen gesucht, warum Unternehmen Verantwortung übernehmen sollen. Daraufhin soll der Frage nachgegangen werden, wie sich Unternehmen dieser Verantwortung stellen, d.h. wie und ggf. in welcher Art und Weise Unternehmensethik und unternehmerische Interessen zusammengeführt werden können. In einem Fazit soll kurz darauf eingegangen werden, ob die instrumentellen Ansätze der Unternehmensethik der Thematik angemessen sind.

2. Können Unternehmen Verantwortung übernehmen?

Können Unternehmen zusätzlich zur Sicherstellung ihrer Profitabilität Verantwortung, bspw. für dringende soziale und ökologische Angelegenheiten, übernehmen? In diesem Kontext bekannt geworden ist ein Aufsatz des verstorbenen Chicagoer Ökonomen und Nobelpreisträgers Milton Friedman, den er 1970 im New York Times Magazine unter der Überschrift „The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits“ veröffentlichte. Friedman entbindet in diesem Aufsatz Unternehmen von jeglicher sozialer Verantwortung. Unternehmen seien, laut Friedman, keine eigenständigen Entitäten, sondern setzen sich (ganz im Sinne des methodologischen Individualismus) lediglich aus Individuen (Arbeiterinnen, Angestellten, Managerinnen, usw.) zusammen und können demnach keine Träger von Verantwortung sein. Demnach seien Unternehmen keine moralischen Subjekte und könnten prinzipiell keine Verantwortung übernehmen.

Die entsprechenden Managerinnen eines Unternehmens können prinzipiell soziale Verantwortung übernehmen (bspw. freiwillig Arbeitsbedingungen verbessern, Emissionen reduzieren etc.), sollen dies aber, laut Friedman, unterlassen. Stattdessen soll die einzige Maxime die Erhöhung des Profits sein, solange die geschäftlichen Aktivitäten sich im Einklang mit den jeweilig geltenden Gesetzen befinden.

Andernfalls, so begründet Friedman seine These, würden die Managerinnen nicht ihr eigenes Geld, sondern das Geld ihrer Shareholder ausgeben. Die Shareholder hätten die Managerinnen allerdings nicht mit dem Ziel eingestellt, soziale Projekte zu fördern, sondern um den Profit des entsprechenden Unternehmens zu erhöhen. Managerinnen sind, laut Friedman, weder qualifiziert noch (demokratisch) legitimiert, um über die Verwendung von Unternehmensmitteln für soziale bzw. ökologische Projekte, gleich in welcher Form, zu entscheiden. Folglich sollen weder Unternehmen noch die jeweiligen Managerinnen, eine soziale oder ökologische Verantwortung über das bloße Streben nach Profit übernehmen. Lediglich der Staat sei, laut Friedman, als souveräner Gesetzgeber der Träger sozialer Verantwortung, da dieser die Spielregeln (Normen, Gesetze etc.) erlasse, in denen sich unternehmerische Tätigkeiten vollziehen müssten (Friedman 1962; 1970).

Neuere unternehmensethische Ansätze beantworten die Frage, ob Unternehmen moralische Subjekte sein können, grundsätzlich anders. Die Fragen, ob Unterneh-

Teil 4:
Der CFO als Entscheidungsträger

XII. Rationalität bei Entscheidungen im Finanzbereich

Stefan Trappl

1. Einleitung
2. Grundlagen der Entscheidungstheorie
 - 2.1. Arten von Entscheidungssituationen
 - 2.2. Sicherheit, Unsicherheit, Risiko
3. Entscheidungen unter Unsicherheit
4. Entscheidungen unter Risiko
 - 4.1. Erwartungswert
 - 4.2. Bernoulli-Prinzip bzw. Von Neumann-Morgenstern-Erwartungsnutzen
 - 4.3. Abnehmender Grenznutzen und Risikoaversion
 - 4.4. Die Höhe der Risikoprämie und des Sicherheitsäquivalents
 - 4.5. Das Arrow-Pratt-Maß
 - 4.6. Mean-Variance-Ansatz
 - 4.7. Die Äquivalenz von Bernoulli-Prinzip und μ - σ -Regel
 - 4.8. Erwartungsnutzen in der neoklassischen Finanzierungstheorie
 - 4.9. Zusammenfassung
5. Ansätze der Behavioral Economics
6. Spieltheorie
7. Literaturverzeichnis

1. Einleitung

Entscheidungen treffen müssen wir alle und das nicht nur einmal am Tag, sondern, solange wir bei Bewusstsein sind, praktisch ununterbrochen, rund um die Uhr. Manche Entscheidungen sind leicht zu treffen, andere schwer, manche haben enorme Auswirkungen, andere sind nebensächlich, manche können leicht rückgängig gemacht werden, andere bestimmen unumkehrbar den weiteren Werdegang unseres Lebens. Diese einfachen Tatsachen lassen es wenig überraschend erscheinen, dass sich Geistes-, Sozial- und Naturwissenschaften mit der Entscheidungsfindung von Menschen beschäftigen. In vielen Religionen werden die wesentlichen Entscheidungen von einem höheren Wesen vorherbestimmt. Eng damit verwandt ist der Determinismus, ein Zweig der Philosophie, dessen Vertreter argumentieren, dass die Zukunft bereits geschrieben ist, der Mensch also de facto keine Entscheidung treffen muss, oder kann, weil der Lauf der Zeit ohnehin vorherbestimmt ist (Edwards 1967). Demgegenüber steht der Indeterminismus, der den absolut freien Willen des Menschen postuliert, ein Ansatz, der die Vertreter der Stanford School der Wissenschaftstheorie vereint (Kane 1996). Selbst in der Physik herrscht Diskussion darüber, ob die Zukunft von menschlichen Entscheidungen abhängt oder vorbestimmt ist. Sir Isaac Newton war überzeugt davon die Zukunft berechnen zu können, wenn nur alle notwendigen Eingangsdaten und eine richtige Formel vorhanden wären. Die Quantenphysik zeigte, in Form der Heisenbergschen Unschärferelation (Heisenberg 1927), dass Aufenthaltsort, Zeit und Geschwindigkeit eines Teilchens nie gleichzeitig exakt gemessen werden können. Diese Ansicht geht einher mit der Chaostheorie (Lorenz 1963), die durch das berühmte Beispiel des Schmetterlingseffektes bekannt wurde: Demnach kann – theoretisch – der Flügelschlag eines Schmetterlings in Brasilien einen Tornado in Texas auslösen oder die Entscheidung für ein Schussattentat einen Weltkrieg.

Die Entscheidungstheorie ist eng verbunden mit der Wahrscheinlichkeitstheorie. Dies deshalb, weil man beim Treffen von Entscheidungen zukünftige Ereignisse mitberücksichtigen möchte. Diese zukünftigen Ereignisse lassen sich nicht vorher sagen, unter Umständen aber mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit hinterlegen. Ein Mensch, der überlegt, ob er eine große Investition tätigen soll, z.B. ein Haus bauen, muss abschätzen, wie wahrscheinlich Änderungen in seinen Lebensumständen sind (z.B. Jobverlust, Krankheit, Tod), die den Bau des Hauses zu einer falschen Entscheidung machen. In den Wirtschaftswissenschaften spielt die Entscheidungstheorie eine bedeutende Rolle. Dies deshalb, weil die Wirtschaftswissenschaft eine Sozial- und keine Naturwissenschaft ist. Wirtschaftswissenschaftliche Modelle können in sich konsistent und logisch sein und dennoch nutzlos, wenn man in der Realität beobachtet, dass Menschen – aus welchen Gründen auch immer – anders handeln.

Die enorme Bedeutung der Entscheidungstheorie für die Ökonomie und insbesondere die Finanzwirtschaft wird häufig unterschätzt. An den Hochschulen werden risikobasierte Modelle unterrichtet, die nur dann anwendbar sind, wenn Menschen nach strengen, rationalen Entscheidungsregeln handeln und die zukünftigen Entwicklungen zumindest in Form von Wahrscheinlichkeitsverteilungen abgebildet

werden können. Eine Tatsache, die John Maynard Keynes (1936) stark kritisierte, den risikobasierten Modellen stellte er die Modelle bei Unsicherheit gegenüber.

2. Grundlagen der Entscheidungstheorie

2.1. Arten von Entscheidungssituationen

Die Entscheidungstheorie beschäftigt sich mit dem menschlichen Verhalten, wenn es darum geht, zwischen verschiedenen Alternativen auszuwählen. In der klassischen Form geht man davon aus, dass man sich in einer stabilen Umwelt befindet, d.h. alle Marktteilnehmer entscheiden individuell nutzenmaximierend und unabhängig vom Verhalten der anderen Marktteilnehmer. Dies ist bei wirtschaftlichen Entscheidungen sinnvoll, bei denen man mit dem eigenen Handeln den Markt nicht beeinflussen kann. Z.B. bei Investitionen: Bei der Anschaffung einer neuen Maschine errechnet man den zukünftigen erwarteten Ertrag unter Berücksichtigung verschiedener Szenarien, wie z.B. gut oder schlecht laufende Wirtschaft. Der Erfolg dieser Prognosen hängt davon ab, wie genau man den Eintritt verschiedener zukünftiger Ergebnisse vorhersagen kann: Ist der Eintritt eines bestimmten Szenarios bereits jetzt sicher – man schließt z.B. einen Abnahmevertrag ab – kann man unter Sicherheit planen. Meist kann man aber nur Wahrscheinlichkeiten für den Eintritt bestimmter Szenarien annehmen oder man ist gar nicht fähig, den Eintritt von Szenarien abzuschätzen. In der entscheidungstheoretischen Wissenschaft versuchte man zunächst Regeln zu entwickeln, die auf möglichst viele Entscheidungssituationen anzuwenden sind. Menschen, die entsprechend diesen Regeln handeln, gelten als rational. In der jüngeren Vergangenheit ging man häufig auch den umgekehrten Weg: Man beobachtete menschliches Verhalten empirisch und versuchte danach eine allgemeine Theorie aufzustellen, die die verschiedenen Verhaltensmuster zusammenführten.

Neben individuell-rationalen Entscheidungen gibt es auch noch solche, die direkt vom Verhalten der Umwelt abhängen. Die Ansätze der Spieltheorie berücksichtigen Entscheidungssituationen, bei denen es Sinn macht, das Verhalten der Gegenparteien in das eigene Entscheidungsverhalten mit einfließen zu lassen. Ein besonderes Thema sind Entscheidungen innerhalb von Organisationen und Teamentscheidungen. Hier kommt es oft zu schwer erklärbaeren Phänomenen, wie Groupthink und Konkurrenzdenken. Das Problem besteht hierbei darin, dass Menschen als Vertreter der Organisation Entscheidungen treffen sollten, die primär den Nutzen der Organisation optimieren und nicht den individuellen.

2.2. Sicherheit, Unsicherheit, Risiko

Es gibt drei verschiedene Qualitäten von Informationen: Sicherheit, Risiko und Unsicherheit. Entsprechend dieser Qualität können Entscheidungen nach unterschiedlichen Kriterien getroffen werden.

XIII. Emotion und Intuition bei Entscheidungen im Finanzbereich

Peter Steinkellner/Nicole Grünberger/Karl Zehetner

1. Was haben Wildwasserpaddeln und Schach mit Financial Leadership gemein?
2. Entscheidungen im Finanzbereich
3. Emotion und Intuition
4. Captain Kirk und Commander Spock: Entscheidungen emotional und rational
5. Psychologie und Neurobiologie von Entscheidungen
6. Optimale Entscheidungen
7. Conclusio
8. Literaturverzeichnis

1. Was haben Wildwasserpaddeln und Schach mit Financial Leadership gemein?

Was hat Wildwasserpaddeln mit Schach gemeinsam? Und warum könnte diese Gemeinsamkeit für Finanzmanager von Interesse sein? Der Titel dieses Beitrages lässt Sie bereits vermuten, wie aus Sicht der Autoren die Antworten auf diese beiden Fragen lauten, auch wenn die Leser möglicherweise von diesen Antworten (noch) nicht überzeugt sind. In diesem Beitrag geht es um Emotion, Intuition und Entscheidungen im Finanzbereich. Lassen Sie sich überraschen, inwieweit hierzu auch Wildwasserpaddeln und Schach von Belang sein könnten!

In den Organisationswissenschaften werden Entscheidungen häufig als Grundelement von Organisationen angesehen. Umso mehr scheint diese Sichtweise für den Finanzbereich zu gelten, denn eine zentrale Aufgabe des Finanzbereiches ist es, Entscheidungen des Unternehmens zu unterstützen. Hierzu gibt es zahlreiche Instrumente wie Investitionsrechnung oder Budgetierung. Das Ziel der meisten dieser Instrumente ist es, Grundlagen für möglichst rationale und objektive Entscheidungen zu schaffen. Dies basiert auf dem Rationalmodell von Entscheidungen, welches aussagt, dass Rationalität die Basis menschlicher Entscheidungen ist.

Diese klassische Sichtweise von Entscheidungen ist nicht nur im Finanzbereich vorherrschend, sondern auch im Alltag, wohl auch durch die Förderung dieser Sicht in der Schule und im Studium. In Anlehnung an die klassische Fernsehserie „Raumschiff Enterprise“ und die „Star Trek“ Filme könnte man dieses Entscheidungsmodell auch nach „Mr. Spock“ benennen. Gute Entscheidungen fallen hier emotions- und leidenschaftslos, Vernunft und Fakten stehen im Mittelpunkt. Erfolgreiches Management besteht darin, Kosten und Nutzen abzuwägen und dann eine sachliche und rein rationale Entscheidung zu treffen.

Sieht man sich nun aber neuropsychologische Befunde darüber an, wie Menschen entscheiden, dann fällt auf, dass der Stellenwert von Emotion und Intuition für Entscheidungen deutlich höher zu sein scheint, als bisher vermutet, und dass Menschen, die gar keine Emotionen haben, sogar gar nicht entscheiden können. Neuropsychologische Modelle, die zeigen, wie Menschen denken und entscheiden, führen daher zu wichtigen Ansatzpunkten für Entscheidungen im Finanzbereich. Sie zeigen, dass neben der sachlichen Ebene auch Emotion und Intuition eine wichtige Rolle für Entscheidungen spielen. Das zeigt sich vielleicht auch darin, dass Mr. Spock trotz seiner sehr hohen analytischen Kompetenz nicht Kapitän der Enterprise ist, sondern der durchaus mit Emotionen behaftete James Tiberius Kirk (Evans 2001, 22 ff; Storch 2005, 14). Kognitionsforscher sprechen bereits von einem neuen Paradigma – der sogenannten Zwei-Prozess-Theorie (*Dual Process Theory*), in welchem die wichtige Rolle der Emotion für Denken, Schlussfolgern und Entscheiden berücksichtigt wird (Mankeltow 2012, 126; Over 2009; Mankeltow et al 2010a; Vartanian & Mandel 2011, 2).

Ziel dieses Beitrages ist es daher zu zeigen, welche Rolle Emotion und Intuition im menschlichen Entscheidungsprozess spielen. Darüber hinaus sollen konkrete Anregungen gegeben werden, wie Financial Manager Ihr eigenes Entscheidungs-

verhalten reflektieren und optimieren können, um gute Entscheidungen zu treffen. Denn wie die Forschung zeigt, reicht für gute Entscheidungen der Verstand nicht aus, Emotion und Intuition spielen eine wichtige Rolle, auch im Finanzbereich.

2. Entscheidungen im Finanzbereich

Bevor wir in den späteren Abschnitten auf die wissenschaftlichen Erkenntnisse zu Entscheidungen eingehen können, sollen in diesem Abschnitt der Begriff „Entscheidung“ definiert, Entscheidungen im Finanzbereich erläutert und das nicht nur im Finanzbereich vorherrschende klassische rationale Entscheidungsmodell dargestellt werden.

Entscheidung wird definiert als „[...] eine Situation, in der Entscheidungsträger die Möglichkeit haben, eine Handlung aus mehreren Optionen zu wählen“ (Kirchler & Schrott 2003, 21; Jungermann, Pfister & Fischer 1998). Entscheidungen sind nicht durch eine eindeutig richtige, „objektiv korrekte“ Lösung charakterisiert, Ziel ist es dennoch, aus einer Reihe von Möglichkeiten die „beste“ oder zumindest eine ausreichend gute zu wählen (Kirchler & Schrott 2003, 21 ff).

In den Organisationswissenschaften (und hier insbesondere in systemtheoretischen Ansätzen) werden Entscheidungen häufig als Grundelement von Organisationen angesehen (Luhmann 2000; Simon 2007; Jung & Wimmer 2009, 107 ff; Steinkellner 2012). Luhmann nennt sein zentrales Werk über Organisationen folgerichtig sogar „Organisation und Entscheidung“ (Luhmann 2000).

In Unternehmen sind ständig Probleme zu lösen und Entscheidungen zu treffen. Von Führungskräften wie CFOs wird Entscheidungsfreudigkeit und der Mut zu Entscheidungen gefordert. Ziel aus wirtschaftlicher Sicht ist es, optimale, zumindest aber zufriedenstellende Alternativen zu wählen. Viele Hindernisse erschweren allerdings im Unternehmensalltag erfolgreiche Entscheidungen: Häufig hat man wenig Zeit, dafür eine Informationsflut, wo es sehr schwer ist, relevante von bedeutungslosen Informationen zu unterscheiden. Manchmal fehlen wiederum relevante Informationen, die zur Beurteilung der Qualität von möglichen Entscheidungen notwendig sind, und fast immer zeigen sich die Grenzen menschlicher Informationsverarbeitungsqualität (Kirchler & Schrott 2003, 5).

Alle oben angeführten Entscheidungshindernisse treffen auch für Entscheidungen im Finanzbereich zu. Untersucht man Jobbeschreibungen von CFOs oder befragt sie betreffend ihrer zentralen Aufgaben, bestätigt sich diese Aussage. Hier scheint diese Sichtweise besonders passend, denn wie bereits angeführt, ist es eine zentrale Aufgabe des Finanzbereichs Entscheidungen des Unternehmens zu unterstützen und zu treffen. Die hier eingesetzten Instrumente (z.B. Methoden der Investitionsrechnung) sollen Manager dabei unterstützen, möglichst rational und objektiv Entscheidungen zu treffen.

Sieht man sich aber den Einsatz dieser Instrumente in der Praxis an, stößt man sehr oft auf eine andere Vorgehensweise, die hier am Beispiel der Investitionsrech-

nung erläutert wird: Ein Manager entscheidet sich für die von ihm bevorzugte Alternative und passt dann die Parameter seiner Instrumente so lange an, bis die Investitionsrechnung die gewünschte Alternative „objektiv“ als die Beste ermittelt. Hier zeigt sich die Tendenz des Menschen, oft sehr spontan und subjektiv getroffene Entscheidungen im Nachhinein zu rationalisieren („Ex Post Rationalisierung“). Damit wird im Nachhinein der Eindruck erweckt, dass die Entscheidung rational getroffen worden ist, und die klassische Sichtweise „bestätigt“: gute Entscheidungen werden sachlich und rein rational getroffen. Gigerenzer führt hierzu an: „Manager [treffen] jeden zweiten Ihrer wichtigen beruflichen Beschlüsse intuitiv, aber dann wird ein Angestellter zwei Wochen lang beschäftigt, um rationale Gründe zu suchen“ (Eberle 2010, 41; Gigerenzer 2007).

Wie bereits oben angeführt, kann man diese klassische Sichtweise – das Rationalmodell von Entscheidungen – auch als „Spock-Modell“ bezeichnen, das Menschenbild dieser Sichtweise ist der „Homo Oeconomicus“ der Volkswirtschaftslehre. Vernunft und Fakten stehen hier im Mittelpunkt, Emotionen und Gefühle werden als Störfaktoren angesehen. Gute Entscheidungen entstehen dadurch, dass Kosten und Nutzen abgewogen werden, um dadurch eine sachliche und rein rationale Entscheidung zu treffen (Evans 2001, 22 ff; Storck 2005, 13 ff). Hierzu werden von der betriebswirtschaftlichen Literatur Entscheidungsregeln bereitgestellt, von der Minimax-Regel bis zur Koch'schen Regel (Lechner, Egger & Schauer 1996, 98 f), welche alle helfen sollen, Entscheidungen möglichst analytisch und rational zu treffen. Bei Entscheidung ist in der Sichtweise der klassischen Betriebswirtschaftslehre „[...] das menschliche Handeln wie bei jeder auf bestimmte Zwecke ausgerichteten Tätigkeit am allgemeinen Vernunftprinzip (Rationalprinzip) ausgerichtet“ (Lechner, Egger & Schauer 1996, 32). Selbst die Organisationspsychologie hatte bis vor kurzem einen sehr starken Bias Richtung Rationalität und sieht das Rationalmodell für Entscheidungen als eine Art Ziel für optimale Entscheidungen an und Emotionen als eine „Störquelle“. So führen z.B. Kirchler und Schrott (2003, 90) unter „Strategien gegen Entscheidungsfehler“ unter anderem folgende Frage an: „Lasse ich mich bei der Analyse der Ausgangslage und der Rahmenbedingungen von Emotionen beeinflussen und trüben diese meinen Blick?“, und betonen die Wichtigkeit rationaler Analyse.

Die klassische Sichtweise, die im Beitrag „Rationalität bei Entscheidungen im Finanzbereich“ in diesem Buch vertieft wird, betont also die Wichtigkeit des rationalen Denkens für rationale Entscheidungen und sieht Emotion und Intuition eher als Gefahr.

3. Emotion und Intuition

Bevor wir nun versuchen werden, dieses rationale Weltbild ein wenig zu erschüttern, ist es an der Zeit, sich mit den zentralen Begriffen dieses Beitrages zu beschäftigen und darzulegen, welche Bedeutungen wir diesen beimessen.