

Geleitwort

Diverse Entwicklungen im Wirtschaftsleben, insbesondere die Finanzkrise 2009 mit den bekannten Auswirkungen auf die Regulierung von Banken und Versicherern, haben dazu geführt, dass das Risikomanagement in der betrieblichen Praxis immens an Bedeutung gewonnen hat. Was praktisch einleuchtend erscheint, ist jedoch theoretisch gar nicht so leicht zu erklären. Denn der Einsatz von Instrumenten, die der Steuerung und Begrenzung von Risikopositionen dienen, ergibt im Kontext einer wertorientierten Unternehmensführung auf den ersten Blick keinen Sinn: Geht man wie üblich von der Existenz eines hinreichend vollkommenen und vollständigen Kapitalmarktes aus, so ist lediglich das von den Kapitalgebern getragene, sogenannte systematische Risiko für den Marktwert eines Unternehmens relevant. Maßnahmen zur Reduktion des unsystematischen Risikos, wie sie häufig Gegenstand des Risikomanagements sind, bleiben bestenfalls wertneutral, sind damit Kosten verbunden, können sie sogar zu einer Wertminderung führen. Ähnliches gilt in Bezug auf das systematische Risiko. Warum also finden sich solche Maßnahmen in der Unternehmensrealität? Und wie wirken sie sich auf die Faktoren aus, die den Unternehmenswert beeinflussen? Dies sind die Fragen, mit denen sich die vorliegende Arbeit beschäftigt.

Besonders hervorzuheben ist, dass die möglichen Erklärungsansätze nicht einfach nur aufgelistet, sondern in ökonomische Denkschulen eingeordnet und damit auf eine höhere Abstraktionsebene gehoben werden. Als Effizienzeffekte werden Werteffekte kategorisiert, die darauf zurückzuführen sind, dass das betriebliche Risikomanagement Koordinationsprobleme besser zu lösen vermag als der Markt. Den Analyserahmen bildet der Neoinstitutionalismus, dessen Argumentationsmuster für die Zwecke der Arbeit nutzbar gemacht werden. Unter der Überschrift Risikomanagement, Insolvenzkosten und Financial Distress geht es um Erklärungsansätze, bei denen die Wertrelevanz des Risikomanagements aus einer Verminderung der Insolvenzwahrscheinlichkeit resultiert. Es folgt die Erörterung von Ansätzen, die Werteffekte aus Effizienzgewinnen infolge des Risikomanagements ableiten, wobei insbesondere Transaktionskosten eine Rolle spielen. Abzugrenzen von Effizienzeffekten sind Monopoleffekte, die auftreten, wenn das betriebliche Risikomanagement dazu beiträgt, die Wettbewerbsposition des Unternehmens zu verbessern. Richtungsweisend sind hier Arbeiten zum Zusammenhang zwischen Finanzierungsentscheidungen

und dem Wettbewerb an Produktmärkten. Sie machen deutlich, dass der Finanzbereich und der Leistungsbereich von Unternehmen nicht isoliert nebeneinander stehen, dass es stattdessen vielfältige Interdependenzen gibt, die auch oder gerade durch den Wettbewerb vermittelt werden. Indirekt lassen sich aus diesen Arbeiten auch Schlussfolgerungen in Bezug auf mögliche Werteffekte des Risikomanagements ziehen. Ein direkter Zusammenhang zwischen dem Risikomanagement und der Profitabilität eines Unternehmens wird mittels eines Modells hergestellt, bei dem die betrachteten Unternehmen die Möglichkeit haben, Beschaffungspreise abzusichern. Strukturell liegt der Betrachtung ein zweistufiges Spiel zugrunde, bei dem sich zwischen zwei Unternehmen in der nachgelagerten Spielstufe ein Gleichgewicht herausbildet. In der vorgelagerten Spielstufe ist der Beschaffungspreis für den Inputfaktor noch unbekannt, beide Unternehmen haben die Möglichkeit, den Inputfaktor per Termin zu einem gegebenen Forward Preis in beliebiger Menge zu erwerben. Beide Unternehmen können die erworbenen Mengen beobachten und erschließen, wie der jeweilige Konkurrent auf die zu Beginn der zweiten Spielstufe bekannt werdenden Spot Preise reagiert. Dies erlaubt es, die Absicherungspolitik als Instrument für die Gestaltung des Wettbewerbs in der zweiten Spielstufe zu nutzen. Es zeigt sich, dass das Risikomanagement die strategische Position eines Unternehmens und damit seinen Marktwert positiv beeinflussen kann.

Mit diesen Inhalten vermittelt die Arbeit viele Anregungen, über die Zusammenhänge zwischen dem Risikomanagement, institutionellen Gegebenheiten und der Wettbewerbsposition des Unternehmens nachzudenken. Insofern kann ich sie jedem empfehlen, der sich mit der Thematik tiefergehend beschäftigen will.

Leipzig, 11. April 2017

Prof. Dr. Ralf Diedrich

Risikomanagement und wertorientierte
Unternehmensführung

Effizienz- und Monopoleffekte

Stier, C.

2017, XXIV, 278 S. 20 Abb., Softcover

ISBN: 978-3-658-18627-2