

Geleitwort

Innerhalb des Forschungszweiges der Corporate Governance & Control und im Rahmen der regulatorischen und praxisbezogenen Realisationen der Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle wird bislang sehr wenig die Verbindung zur gesamten Unternehmensfinanzierung und noch weniger zur Fremdfinanzierung geknüpft. Man gewinnt bisweilen den Eindruck, dass die marktwirtschaftlich durchaus gerechtfertigte Orientierung an den Eigentümern und Eigenkapitalgebern (Shareholder) den Blick für die gleichzeitige Relevanz für die Fremdfinanzierung verstellt, allerdings regulatorisch und finanzsystemabhängig etwas weniger für den kontinentaleuropäischen im Vergleich zum anglo-amerikanischen Wirtschaftsraum. Offenkundig wird dies durch Krisen, nicht nur die aktuelle Finanz- und Wirtschaftskrise, die allerdings recht schonungslos die Folgen einer eher stiefmütterliche Orientierung an Stakeholdern wie den Fremdfinanciers zeigt.

Die vorliegende Arbeit geht den nicht einfachen Weg, diesen Mangel zu beheben, indem nicht nur theoretisch Gläubigerpositionen und ihre Verankerung in der Corporate Governance & Control analysiert werden, sondern indem auch eine empirische Untersuchung anhand von Insider-Aktientransaktionen realisiert wird und zwar insbesondere im Hinblick auf die Konsequenzen für die Fremdfinanzierungskosten von Wirtschaftsunternehmen. Die Ergebnisse sprechen für die Vorteilhaftigkeit einer modernen, stakeholdergeleiteten Perspektive der Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle, die alle Financiers einbezieht.

Die Dissertation widmet sich in einem sehr umfassenden Ansatz auf der Basis der Theorie der Finanzintermediation und der finanzwirtschaftlichen Kapitalstrukturtheorie der theoretischen und der empirischen Analyse möglicher Einbindungen der Positionen von Fremdfinanciers in die Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle. Holzschnittartig formuliert geht es dem Promovenden also um die Identifikation und Analyse des Ausmaßes und der Einflussfaktoren der Corporate Governance & Control auf die Fremdfinanzierungskosten von Unternehmen, die durch Aktien-Insidertransaktionen gemessen werden könn(t)en.

Die zu beurteilende Dissertation von Herrn Wendt unterscheidet sich dabei in

den forschungsleitenden Fragestellungen in einigen für die wissenschaftliche, aber genauso auch für die praktische Arbeit wesentlichen Aspekten von verwandten Arbeiten:

- Welchen Einfluss hat die Ausgestaltung der Corporate Governance auf die Fremdfinanzierungskosten?
- Welchen Einfluss haben Fremdfinanciers im Rahmen der Corporate Governance?
- Ändern Fremdfinanciers die Einschätzung ihrer Vermögensposition nach Veröffentlichung von Aktientransaktionen von Insidern?
- Welche Faktoren beeinflussen eine mögliche Änderung in der in der vorstehenden Frage genannten Einschätzung?

Bereits die einheitliche und systematische sowie kritische Diskussion der verschiedenen Theorie- und Literaturströmungen ist einer wissenschaftlichen Arbeit im Range einer Dissertation würdig. Der eigenständig weiterentwickelte, die Ansätze der Literatur zur empirischen finanzwirtschaftlichen Forschung zusammenführende und zum Teil integrierende Ansatz unter dem Fokus der Fremdfinanzierung(skosten) sowie vor allem die umfassende Primärdatensammlung und -analyse ist darüber hinaus geeignet, die wissenschaftliche Forschung einen wesentlichen Schritt voranzutreiben.

Die vorliegende Arbeit ist damit grundsätzlich im Forschungsgebiet der theoretischen und empirischen finanzwirtschaftlichen Forschung angesiedelt. Sie legt ihren Schwerpunkt auf die eher ganzheitliche Perspektive der Zusammenführung verschiedener Erklärungsansätze sowie die diesbezüglich noch eher stiefmütterlich untersuchte Relevanz der Fremdfinanzierung im Kontext der Corporate Governance & Control.

Der vorliegenden Arbeit gelingt es nach ausführlicher und sorgfältig eingebrachter Grundlegung einen herausragenden Beitrag zum Bereich der Identifikation und Analyse des Ausmaßes und der Einflussfaktoren der Corporate Governance & Control auf die Fremdfinanzierungskosten von Unternehmen, die durch Aktien-Insidertransaktionen gemessen werden könn(t)en, zu leisten. Damit ist ein wesentlicher Beitrag zur betriebswirtschaftlich, insbesondere finanzwirtschaftlich ausgerichteten theoretischen und empirischen Forschung zur Corporate Governance & Control und zur Fremdfinanzierung zu konstatieren.

Univ.-Prof. Dr. Andreas Oehler

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2010 an der Fakultät Sozial- und Wirtschaftswissenschaften der Otto-Friedrich-Universität Bamberg als Dissertation angenommen. Ihre Entstehung wäre ohne die Unterstützung zahlreicher Personen nicht möglich gewesen, denen ich hiermit herzlich danke.

Mein besonderer Dank gilt Herrn Univ.-Prof. Dr. Andreas Oehler, meinem Doktorvater, für die umfassende Betreuung meines Promotionsvorhabens. Herrn Univ.-Prof. Dr. Matthias Muck danke ich für die Übernahme des Zweitgutachtens. Herrn Univ.-Prof. Dr. Thomas Egner danke ich dafür, dass er als dritter Prüfer meiner Disputation zur Verfügung stand.

Danken möchte ich auch Herrn Prof. Thomas Walker, PhD, für seine Anregungen und die Unterstützung im Rahmen der Datenrecherche sowie Herrn Jörg Krause von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für das Entgegenkommen hinsichtlich der Daten zu den Insidertransaktionen.

All meinen Kollegen am Lehrstuhl, die mich über die gesamte Zeit mit zahlreichen Anregungen unterstützt haben und ein angenehmes Arbeitsklima ermöglichten, gilt ein herzlicher Dank. Insbesondere danke ich Herrn Hannes Frey, Herrn Tim Herberger, Herrn Dr. Daniel Kohlert und Herrn Henrik Schalkowski, die darüber hinaus durch kritisches Korrekturlesen zum Gelingen beigetragen haben.

Mein größter Dank gilt meinen Eltern und meinem Bruder für ihre unschätzbare Unterstützung und Motivierung. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Stefan Wendt