

Seeger
Banken, Erfolg und Finanzierung

GABLER EDITION WISSENSCHAFT

Frank Seger

Banken, Erfolg und Finanzierung

Eine Analyse für
deutsche Industrieunternehmen

Mit einem Geleitwort
von Prof. Dr. Manfred Perlitz

DeutscherUniversitätsVerlag

Die Deutsche Bibliothek - CIP-Einheitsaufnahme

Seger, Frank:

Banken, Erfolg und Finanzierung : eine Analyse
für deutsche Industrieunternehmen / Frank Seger.

Mit einem Geleitw. von Manfred Perlit.

- Wiesbaden : Dt. Univ.-Verl. ; Wiesbaden : Gabler, 1997

(Gabler Edition Wissenschaft)

Zugl.: Mannheim, Univ., Diss., 1996

ISBN 978-3-8244-6512-5

ISBN 978-3-322-91489-7 (eBook)

DOI 10.1007/978-3-322-91489-7

Der Deutsche Universitäts-Verlag und der Gabler Verlag sind Unternehmen der Bertelsmann Fachinformation.

Gabler Verlag, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden

© Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler GmbH, Wiesbaden 1997

Lektorat: Ute Wrasmann / Brigitte Knöringer



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

Höchste inhaltliche und technische Qualität unserer Produkte ist unser Ziel. Bei der Produktion und Auslieferung unserer Bücher wollen wir die Umwelt schonen: Dieses Buch ist auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier gedruckt.

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

Geleitwort

Die vorliegende Arbeit greift eine Fragestellung auf, die in der wirtschaftspolitischen Diskussion in Deutschland seit vielen Jahren einen Schwerpunkt bildet: das Verhältnis von Banken zu Industrieunternehmen. In der empirischen Forschung wurde dieses Thema trotz seiner ordnungspolitischen Bedeutung bislang kaum aufgegriffen. Ein Grund hierfür ist sicherlich die Komplexität der Fragestellung, die Aspekte der Corporate Governance, der Bankbetriebslehre, der Theorie und Praxis der Unternehmenskontrolle, der Finanzintermediation sowie der Ökonometrie in sich vereinigt.

Die Frage, wie die Rolle der Banken in Deutschland zu beurteilen ist, muß vor dem Hintergrund des hiesigen Finanzsystems und der deutschen Unternehmensverfassung gesehen werden. Angesichts der wachsenden Internationalisierung der Wirtschaft gewinnen diese Themenbereiche an Relevanz. Beispielhaft sei auf die Zurückhaltung ausländischer institutioneller Anleger am deutschen Aktienmarkt verwiesen, die ihr Verhalten in der Regel mit Mängeln des hiesigen Corporate Governance-Systems begründen.

Die vorliegende Arbeit liefert zu den genannten Themenkreisen einen wichtigen Beitrag, indem eine umfangreiche mikroökonomische Analyse des Verhältnisses von Banken zu Industrieunternehmen durchgeführt wird. Besondere Beachtung verdient hierbei die empirische Untersuchung der Bankeinflußpotentiale und der Relation dieser Potentiale mit dem Erfolg und der Finanzierung von Aktiengesellschaften aus der Industrie. Es werden Zusammenhänge deutlich, die sich sowohl in Jahresabschlußkennzahlen als auch in der Börsenperformance niederschlagen. Ein weiteres zentrales Ergebnis ist, daß die einzelnen Einflußpotentiale unterschiedlich einzuschätzen sind. Bemerkenswert ist ferner, daß die Einflußpotentiale der Banken mit Ausnahme der Bankverbindlichkeiten nicht durch Krisenkennzahlen von Unternehmen erklärt werden können.

Interessant sind des weiteren die Ausführungen zum Beitrag der Banken zur Lösung des Kontrollproblems der Aktiengesellschaft. Grundlegend hierfür sind die Erörterungen über die Interessenlagen von Banken, Managern und Nichtbank-Aktionären. Eine ausgewogene und umfassende Darstellung der Bankenmacht-Diskussion runden die Arbeit ab.

Daß die genannten Themenbereiche in der Praxis auf große Resonanz stoßen, hat sich bereits im Vorfeld dieser Arbeit an der lebhaften Diskussion mit Vertretern von Banken, politischen Gremien und Gewerkschaften gezeigt. Die vorliegende Arbeit enthält eine Vielzahl interessanter Ergebnisse, die die Debatte über die "Macht der Banken" bereichern werden. Die in der Arbeit gefundenen Ergebnisse machen dieses Buch für eine große Leserschaft außerordentlich interessant.

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im November 1996 unter dem Titel "Das Verhältnis von Banken zu Industrieunternehmen in Deutschland - Eine empirische Analyse" von der Fakultät für Betriebswirtschaftslehre der Universität Mannheim als Dissertation angenommen. Im Rückblick erwies sich das Thema als genauso faszinierend wie schwierig. Der Weg zum Abschluß dieser Arbeit war weder gradlinig noch eben. Ihn trotzdem bis zum Ende zu gehen, wäre ohne Anregungen, Hinweise, Kritik und Unterstützung, die ich von vielen Seiten erhalten habe, nicht möglich gewesen. Hierfür möchte ich an dieser Stelle danken.

Mein Dank gilt in erster Linie meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Manfred Perlit, den ich schon in meiner Studienzeit in Bonn kennen und schätzen gelernt habe. Er hat die vorliegende Arbeit immer wohlwollend begleitet. Seine kritischen Anmerkungen und konstruktiven Hinweise haben mir sehr geholfen, sich dem Thema wissenschaftlich und unvoreingenommen zu stellen. Seine Eingriffe waren immer wesentlich, ohne jedoch eine einengende Bevormundung darzustellen. Für diesen gelungenen Balanceakt bin ich meinem akademischen Lehrer besonders verbunden. Herrn Prof. Dr. Manfred Weber danke ich für die freundliche Übernahme des Korreferats und für sein großes Interesse an der Thematik. Herrn Privatdozent Dietmar Harhoff Ph. D. rechne ich die ökonomische Hilfestellung hoch an, die er mir trotz seiner vielfältigen Forschungs- und Managementaufgaben am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung gab.

Zu danken habe ich auch meinen jetzigen und ehemaligen Kollegen, die durch ihre permanente Diskussionsbereitschaft einen wesentlichen Beitrag geliefert haben. Hervorheben darf ich Herrn Dr. Jürgen Bufka und Herrn Prof. Dr. Helge Löbler. Als "Sparpartner" habe ich auch Herrn Dr. Dirk Schiereck sehr geschätzt. Jeder, der in den letzten Jahren als studentische Hilfskraft am Lehrstuhl für Internationales Management der Universität Mannheim eingesetzt war, hat einen Teil zum Gelingen der vorliegenden Arbeit beigetragen. Vor allem bei der abschließenden Überarbeitung des Manuskripts war die Hilfe der Studenten unverzichtbar. Herrn Dipl.-Kfm. Kai Umbreit, Herrn Dipl.-Kfm. Joachim Wagner und Herrn Dipl.-Kfm. Jan Prieshof bin ich für ihren großen persönlichen Einsatz bei der Erstellung und Überprüfung des Datensatzes verbunden. Den Mitarbeiterinnen des Dokumentations- und Datenbankzentrums der Universität Mannheim schulde ich Dank für den stets geduldig eingeräumten Zugang zu den umfangreichen Unternehmensdatenbanken ihrer innovativen Institution.

Dankbarkeit gebührt auch meinen Eltern und vor allem meiner Frau, die viel Verständnis für meinen Unmut in schwierigen Phasen der Arbeit gezeigt hat. Ihr diese Arbeit zu widmen, ist mir daher eine große Freude. Dem Gabler Verlag schließlich bin ich für die Aufnahme der Arbeit in die Schriftenreihe "Edition Wissenschaft" und für die zügige Drucklegung zu Dank verpflichtet.

Frank Seger

Inhaltsverzeichnis

Tabellenverzeichnis	XIII
Abbildungsverzeichnis	XV
1 Problemstellung und Gang der Untersuchung	1
2 Begriffliche Abgrenzungen	5
2.1 Unternehmensverfassung, Corporate Governance und Kontrolle	5
2.2 Macht, Einfluß und Einflußpotential	8
3 Unternehmenskontrolle und Finanzintermediation im Rahmen der ökonomischen Theorie	11
3.1 Problemstellung	11
3.2 Neoklassische Theorie der Firma	11
3.3 Delegation von Verfügungsmacht in der Aktiengesellschaft und deren Berücksichtigung in der ökonomischen Theorie	12
3.3.1 Aktiengesellschaft und Aktionärsdemokratie	12
3.3.2 Managerialismustheorie	14
3.3.3 Property Rights-Theorie	17
3.3.4 Agency-Theorie	21
3.4 Finanzintermediation als Gegenstand der ökonomischen Theorie	23
3.4.1 Problemstellung	23
3.4.2 Kotz' These der "Financial Control"	24
3.4.3 Modell von Diamond	26
3.4.4 Modell von Aoki	30
3.4.5 Modell von John, John und Saunders	32
3.5 Fazit	35
4 Kontrollmechanismen ohne Berücksichtigung von Finanzintermediären	37
4.1 Kontrollproblem	37
4.2 Direkte Kontrolle	37
4.3 Indirekte Kontrolle	40
5 Problematisierung der Rolle der Banken in Deutschland	44
5.1 Kreditinstitute als Adressaten vielfältiger Kritik	44
5.2 Banken und Entwicklungsstand der Börse	51
5.3 Banken und die Finanzierung innovativer Unternehmen	59
5.4 Abgrenzung der Einflußpotentiale der Banken vor dem Hintergrund der Unternehmensverfassung deutscher Aktiengesellschaften	62
5.4.1 Problemstellung	62
5.4.2 Hauptversammlung	63
5.4.3 Aufsichtsrat	67
5.4.4 Vorstand	73
5.4.5 Abgrenzung der Einflußpotentiale	75

5.5	Diskussion über die Möglichkeiten der Beeinflussung von Industrieunternehmen durch Banken	78
5.5.1	Anteilsbesitz der Banken	78
5.5.2	Depotstimmrechte der Kreditinstitute	89
5.5.3	Bankiers im Aufsichtsrat	106
5.5.4	Kreditvergabe der Banken	110
5.5.5	Kumulation der Einflußpotentiale	113
5.5.6	Wettbewerb zwischen Banken und Einflußpotentiale	115
6	Banken und Unternehmenskontrolle	119
6.1	Bedeutung der Hausbankbeziehung	119
6.2	Beitrag der Banken zur Lösung des Kontrollproblems der Aktiengesellschaft	123
6.2.1	Problemstellung	123
6.2.2	Interessenlage der Aktionäre	128
6.2.3	Interessen der Unternehmensführung	130
6.2.4	Interessenlage der Banken	132
6.2.5	Interessenkollision bzw. -kompatibilität zwischen Managern, Banken und Aktionären	135
7	Empirische Analysen des Verhältnisses von deutschen Banken und Nichtbank-Unternehmen	141
7.1	Einflußnahme der Banken als empirisches Forschungsgebiet der Betriebswirtschaftslehre	141
7.2	Studie von Cable	141
7.2.1	Beschreibung der Analyse	141
7.2.2	Würdigung	144
7.3	Analyse von Perlitz und Seger	146
7.3.1	Vorgehensweise und Ergebnisse	146
7.3.2	Würdigung	148
7.4	Untersuchung von Gorton und Schmid	150
7.4.1	Vorgehensweise und Ergebnisse	150
7.4.2	Würdigung	152
7.5	Studie von Chirinko und Elston	153
7.5.1	Vorgehensweise und Ergebnisse	153
7.5.1.1	Problemstellung und "Finance Hypothesis"	153
7.5.1.2	"Control Hypothesis"	157
7.5.1.3	"Profitability Hypothesis"	158
7.5.2	Würdigung	158
7.6	Analyse von Elston und Albach	160
7.6.1	Vorgehensweise und Ergebnisse	160
7.6.2	Würdigung	162
7.7	Untersuchung von Nibler	162
7.7.1	Vorgehensweise und Ergebnisse	162
7.7.2	Würdigung	166
7.8	Fazit	168

8	Hypothesenformulierung	169
9	Empirische Analyse des Verhältnisses von Banken und Industrieunternehmen	171
9.1	Beschreibung der Datenbasis	171
9.1.1	Abgrenzung der analysierten Unternehmen	171
9.1.2	Erhebung der Einflußpotentiale der Banken	173
9.1.3	Erhebung der Bilanz- und Kapitalmarktdaten	177
9.2	Umfang der einzelnen Einflußpotentiale	180
9.3	Zusammenhang zwischen den Einflußpotentialen	186
9.4	Einflußpotentiale und Unternehmenserfolg und -finanzierung	191
9.4.1	Beschreibung der Vorgehensweise	191
9.4.2	Einfluß der Banken auf den Unternehmenserfolg	195
9.4.3	Einfluß der Banken auf die Unternehmensfinanzierung	209
9.4.4	Vergleich der Ergebnisse mit denen anderer empirischer Analysen	219
9.5	Krisenindikatoren und Einflußpotentiale der Banken	220
10	Zusammenfassung und Ausblick	223
	Anhang 1: Analyisierte Unternehmen	229
	Anhang 2: Anmerkungen zur Analyse der Präsenzlisten	232
	Anhang 3: Definition der Kennzahlen	233
	Anhang 4: Analyseergebnisse ohne Streubesitz und Herfindahl-Index der Nichtbank-Anteilseigner	235
	Literaturverzeichnis	241

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Personelle Struktur der Börsenvorstände und Zulassungsstellen der Regionalbörsen in Deutschland 1994	S. 58
Tab. 2: Mehrfachstimmrechte bei deutschen Aktiengesellschaften	S. 65
Tab. 3: Höchststimmrechte bei deutschen Aktiengesellschaften	S. 66
Tab. 4: Laufende Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen in den Jahren 1980 bis 1995 bei den Großbanken der Bundesrepublik Deutschland	S. 80
Tab. 5: Durchschnittliche Renditen inländischer, festverzinslicher Wertpapiere und Dividendenrenditen inländischer Aktien	S. 81
Tab. 6: Stimmrechtsanteile der fünf größten Aktienbanken auf ihren eigenen Hauptversammlungen 1992	S. 91
Tab. 7: Abstimmungsergebnisse zu außerordentlichen Tagesordnungspunkten in den Hauptversammlungen der 24 größten Unternehmen in mehrheitlichem Streubesitz im Jahr 1992	S. 94
Tab. 8: Abstimmungsergebnisse zu obligatorischen Tagesordnungspunkten in den Hauptversammlungen der 24 größten Unternehmen in mehrheitlichem Streubesitz im Jahr 1992	S. 97
Tab. 9: Banken in Kontrollorganen	S. 107
Tab. 10: Die größten Banken der Welt 1990, 1993 und 1995	S. 115
Tab. 11: Anteil einzelner Banken an der gesamten Bilanzsumme aller deutschen Kreditinstitute in % 1988	S. 116
Tab. 12: Anteile am Nominalwert von inländischen Aktiedepots bei Banken nach Bankengruppen	S. 117
Tab. 13: Eigenmittel und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausgewählter Unternehmen	S. 122
Tab. 14: Koeffizienten in den Modellen (2), (3) und (4) von Cable	S. 143
Tab. 15: Unternehmenskennzahlen nach Gruppen	S. 147
Tab. 16: Zusammenhang zwischen Bankeneinflussvariablen und Bankverbindlich- keitenquote (BANK DEBT) nach Chirinko und Elston	S. 155
Tab. 17: Zusammenhang zwischen Bankeneinflussvariablen und Fremdkapital- quote (LEVERAGE) nach Chirinko und Elston	S. 156
Tab. 18: Zusammenhang zwischen Bankeneinflussvariablen und Quote langfristiger Verbindlichkeiten (LONG TERM DEBT) nach Chirinko und Elston	S. 156
Tab. 19: Zusammenhang zwischen Bankeneinflussvariablen und Kontrollvariablen nach Chirinko und Elston	S. 157
Tab. 20: Zusammenhang zwischen Bankeneinflussvariablen und Rentabilität (PROFITABILITY) nach Chirinko und Elston	S. 158
Tab. 21: Regressionskoeffizienten gemäß Elston und Albach	S. 161
Tab. 22: Ergebnisse der Untersuchungen von Nibler	S. 165
Tab. 23: Brancheneinteilung	S. 173
Tab. 24: Diskrepanzen zwischen Hauptversammlungspräsenzlisten und Aktienführern	S. 175
Tab. 25: Anteilsbesitz der Kreditinstitute 1990	S. 181
Tab. 26: Anteilsbesitz der Kreditinstitute insgesamt in 1990	S. 181
Tab. 27: Depotstimmrechte der Kreditinstitute 1990	S. 182
Tab. 28: Depotstimmrechte der Kreditinstitute insgesamt in 1990	S. 182

Tab. 29: Depotstimmrechte und Anteilsbesitz der Kreditinstitute 1990	S. 183
Tab. 30: Depotstimmrechte und Anteilsbesitz der Kreditinstitute insgesamt in 1990	S. 183
Tab. 31: Präsenz von Bankiers in Aufsichtsräten 1990	S. 184
Tab. 32: Präsenz von Bankiers aller Institute in Aufsichtsräten 1990	S. 184
Tab. 33: Anteil der Bankiers an den Anteilseignervertretern im Aufsichtsrat 1990	S. 184
Tab. 34: Anteil der Bankiers an den Anteilseignervertretern im Aufsichtsrat nach Branchen 1990	S. 185
Tab. 35: Bankverbindlichkeitenquoten 1990	S. 186
Tab. 36: Bankverbindlichkeitenquote in Abhängigkeit vom Umsatz	S. 186
Tab. 37: Zusammenhang zwischen Anteil der Bankiers an den Anteilseignervertretern	S. 187
Tab. 38: Zusammenhang zwischen Anteil der Bankiers an den Anteilseignervertretern im Aufsichtsrat und Depotstimmrechten/Beteiligungsbesitz der Kreditinstitute	S. 188
Tab. 39: Zusammenhang zwischen Anteil der Bankiers an den Anteilseignervertretern im Aufsichtsrat und Bankverbindlichkeitenquote	S. 188
Tab. 40: Regressionsschätzung für die Präsenz von Bankiers im Aufsichtsrat	S. 189
Tab. 41: Zusammenhang zwischen Aufsichtsratsvorsitz und Bankverbindlichkeitenquote, Beteiligungsbesitz sowie Depotstimmrechten in 1990	S. 190
Tab. 42: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und Unternehmenserfolg, Modell (1)	S. 196
Tab. 43: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und Unternehmenserfolg, Modell (2)	S. 198
Tab. 44: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und Unternehmenserfolg, Modell (3)	S. 199
Tab. 45: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und Unternehmenserfolg, Modell (4)	S. 200
Tab. 46: Erfolgskennzahlen und Bankbeteiligungen in Modell (4)	S. 202
Tab. 47: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und Unternehmenserfolg, Modell (5)	S. 203
Tab. 48: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und Unternehmenserfolg, Modell (6)	S. 204
Tab. 49: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und Kennzahlen der Unternehmensfinanzierung, Modell (1')	S. 210
Tab. 50: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und Kennzahlen der Unternehmensfinanzierung, Modell (2')	S. 211
Tab. 51: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und Kennzahlen der Unternehmensfinanzierung, Modell (3')	S. 213
Tab. 52: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und Kennzahlen der Unternehmensfinanzierung, Modell (4')	S. 214
Tab. 53: Finanzierungskennzahlen und Bankbeteiligungen in Modell (4')	S. 215
Tab. 54: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und Kennzahlen der Unternehmensfinanzierung, Modell (5')	S. 215
Tab. 55: Zusammenhang zwischen Einflußpotentialen der Banken und der Fremdkapitalquote, Modell (6')	S. 216
Tab. 56: Zusammenhang zwischen Krisenindikatoren und Einflußpotentialen der Banken	S. 333

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Gang der Untersuchung	S. 4
Abb. 2: Interessenkonflikt zwischen Bank und individuellem Investor im Modell von Aoki	S. 32
Abb. 3: Ergebnisse der Umfrage des Instituts für Demoskopie Allensbach	S. 49
Abb. 4: Marktkapitalisierung pro Kopf im internationalen Vergleich	S. 52
Abb. 5: Zusammenhang zwischen Anteilsbesitz aller Banken und Aktienrendite	S. 202
Abb. 6: Histogramm Gesamtkapitalrendite (GKR)	S. 207
Abb. 7: Histogramm Eigenkapitalrendite (EKR)	S. 207
Abb. 8: Histogramm Umsatzrendite (UR)	S. 207
Abb. 9: Histogramm Return on Investment (ROI)	S. 208
Abb. 10: Histogramm Cash Flow (CFLOW)	S. 208
Abb. 11: Histogramm Aktienrenditenrendite (AKTR)	S. 208
Abb. 12: Histogramm Fremdkapitalquote (FKQ)	S. 218
Abb. 13: Histogramm Zinsaufwandsquote (ZINSQ)	S. 218
Abb. 14: Histogramm Ausschüttungsquote (DIVJÜ)	S. 218