
**Michael Faust
Jürgen Kädler**

Das (nicht nur) finanzialisierte Unternehmen

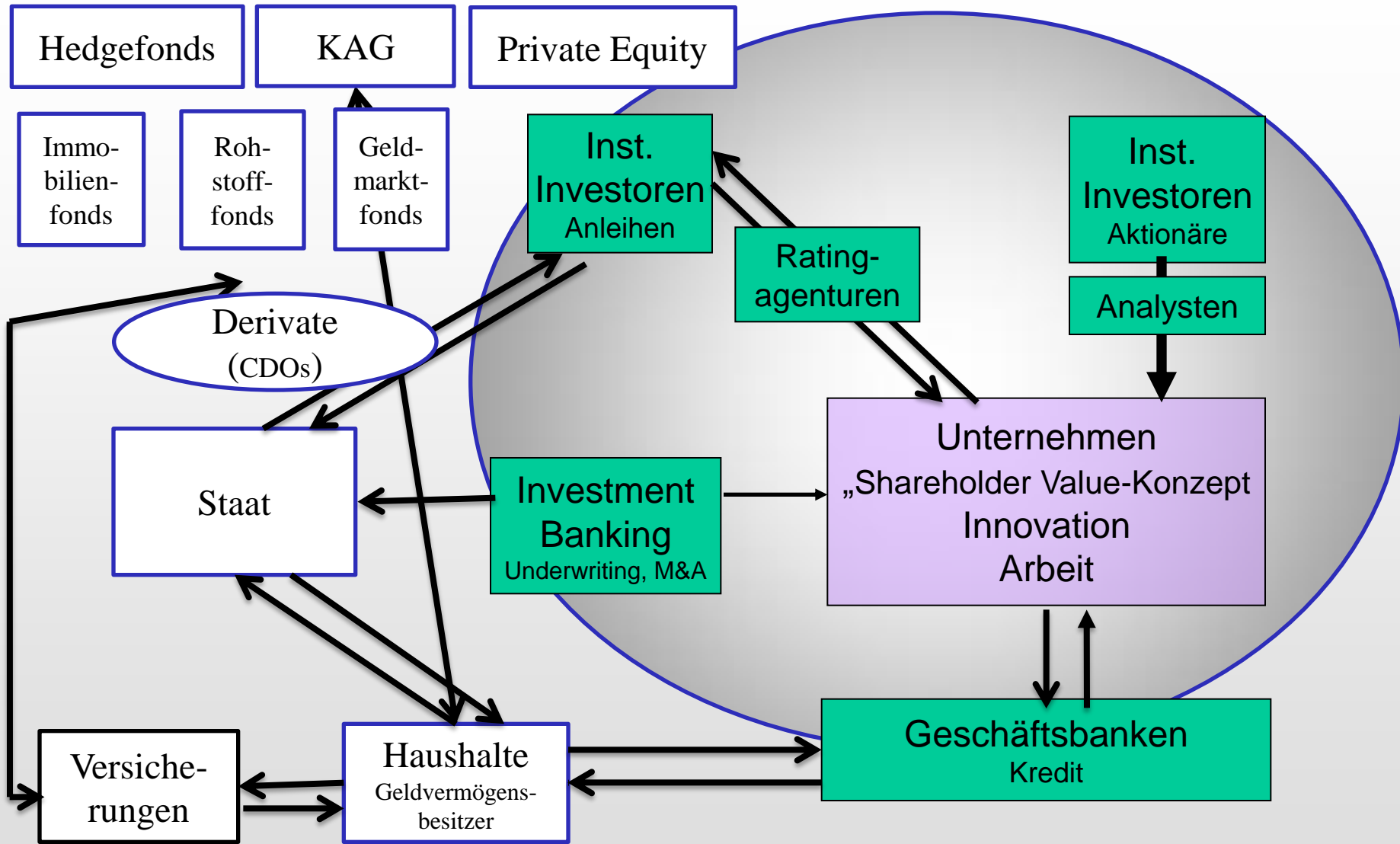
**2. SOFI-Tagung „Work in Progress“
Finanzmarktkapitalismus – Arbeit – Innovation
11./12. März 2013 in Göttingen**

**Panel 1: Der „Finanzmarktkapitalismus“ und seine Unternehmen
(Arbeits- und Innovationsbedingungen) – theoretische
Perspektiven und Konzepte**

Was wir vorhaben:

- 1) **Finanzmarktkapitalismus als Chiffre und flexibler Bezugsrahmen – ein Problemaufriss**
- 2) **Mehrdimensionale Finanzialisierung – ein konzeptioneller Rahmen**
- 3) **Die Finanzialisierung und ihre Grenzen und Widersprüche**
- 4) **Die „Eigenlogik“ des multi-referentiellen Unternehmens: externe Referenzen und interne Konflikte und Aushandlung**
- 5) **Was zu klären ist? Exemplarische Problemstellungen**

Das erweiterte Feld der Finanzialisierung – Hier: Fokus auf „control financialization“

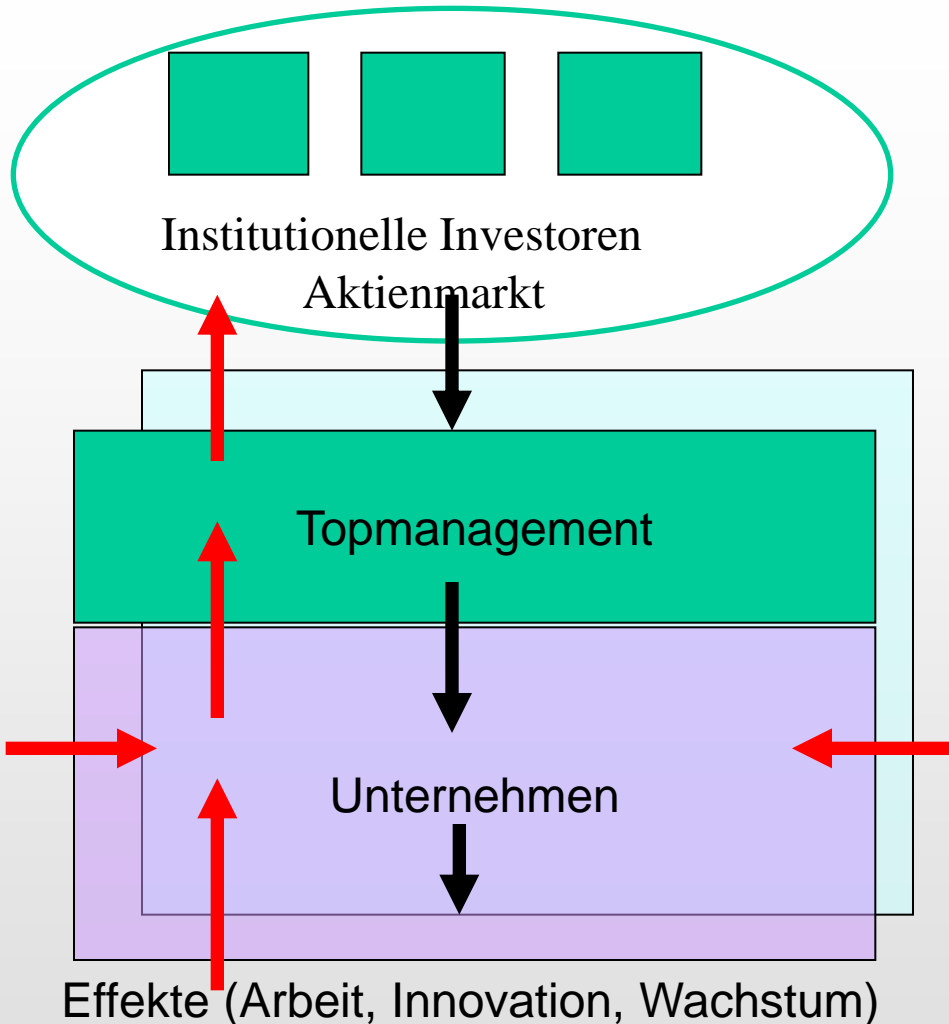


„Finanzmarktkapitalismus“ (FMK) als Chiffre

FMK nach Windolf (2005) als Bezugspunkt der Debatte

- **Vorteil: idealtypische Definition als Heuristik nutzbar für die Analyse realer Fälle in Zeit und Raum**
- **Aber nicht immer so genutzt. Stillschweigende Annahme, dass FMK-Konstellation in Deutschland vorherrscht.**
- **Nachteil: FMK/Finanzialisierung vor allem/nur an Eigentümerstruktur (institutioneller Streubesitz) festgemacht. Was ist mit Finanzialisierung in anderen Eigentümerkonstellationen?**
- **Kritik an pneumatischem Unternehmensmodell: Top-down Ableitung von Effekten**

Die Top-down-Erklärung: das pneumatische Unternehmen



Eigentümer: Dominanter kollektiver Akteur mit konsistentem und operationalisierbarem Ziel

„Zwingt“/„beherrscht“

Fungiblen Agenten Topmanagement zur Verfolgung einer Zielgröße, die als operational angesehen wird

Das Unternehmen als Organisation ist willfähriges und dennoch omnipotentes Instrument der Zielverwirklichung ohne dass andere „Beteiligte“ auf Ziele oder Zielverwirklichung Einfluss nehmen

... verfehlt andere Ansprüche, Einbettungen und Orientierungen

„Finanzmarktkapitalismus“ (FMK) und Finanzialisierung als Chiffre

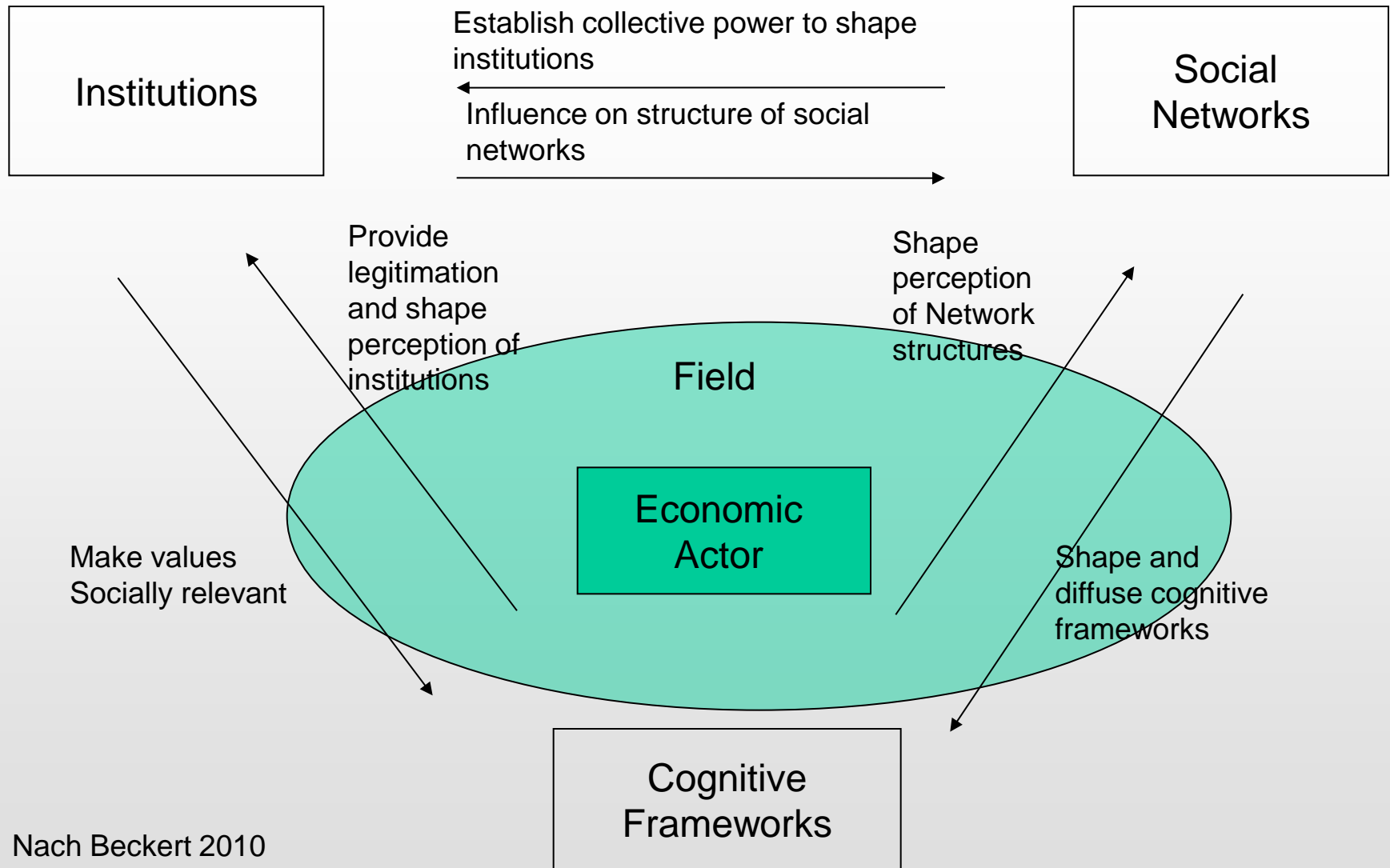
FMK in der Arbeits- und Industriesoziologie

- Bezugnahme auf FMK nach Windolf ohne Prüfung der Bedingungen (FMK tritt vorschnell an Stelle von Manager- bzw. organisiertem Kapitalismus)
- Beschleunigte Begriffskarriere nach großer Finanzkrise, die sich ablöst von engerer Definition (control financialization)
- Was konstitutiv für FMK ist, wird eher noch unklarer: fehlende Unterscheidung von control und profit financialization (Deeg, Krippner)
- FMK als neue Formel für die bisherigen Formationsbegriffe: „permanenter Umbruch“, „flexibler Kapitalismus“, „Postfordismus“.
- Luftige Zurechnung von Effekten (Prekarisierung, Innovationschwäche) zu neuer Formation

Was ist zu tun?

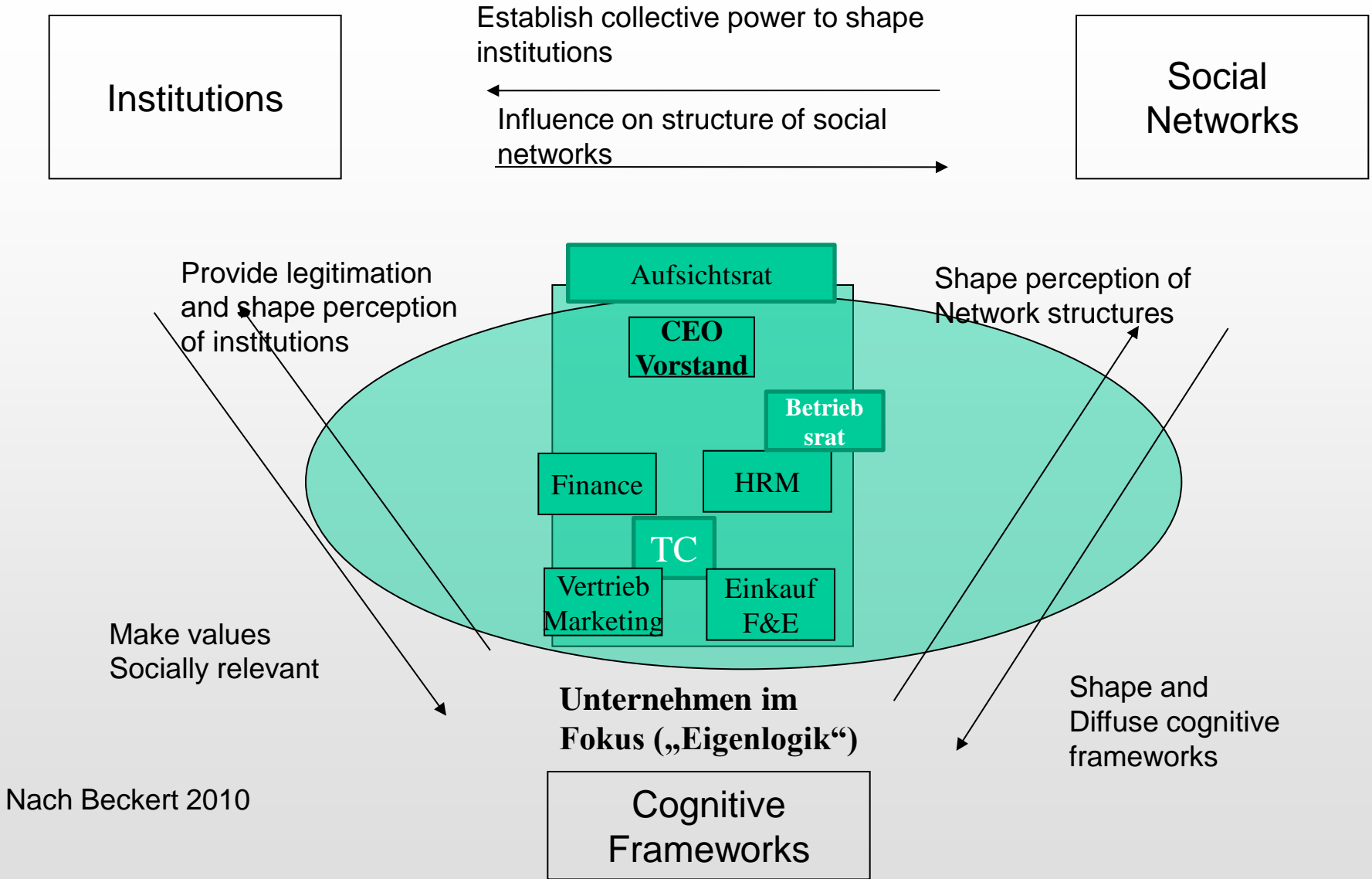
- **In welchen Dimensionen wollen wir FMK bzw. Finanzialisierung fassen?**
- **Alles oder nichts? Formationswandel oder gradueller Wandel? Finanzialisierung als (potentiell reversibler) Prozess**
- **Präzise Einordnung in Zeit und Raum notwendig: Wo (national, subnationale Felder) gibt es seit wann welche Art der Finanzialisierung**
- **Suchstrategie in Anlehnung an Savage/Williams (2008): Effekte der Finanzialisierung sind „conjunctural, contradictory and non-totalising“ (von anderen Bedingungen abhängig, widersprüchlich und nicht-totalisierend)**
- **Konzeptionelle Leerstelle: Angemessenes Unternehmenskonzept**

Handlungstheoretische Grundlagen



Nach Beckert 2010

Handlungstheoretische Grundlagen mit kollektivem Akteur



Nach Beckert 2010

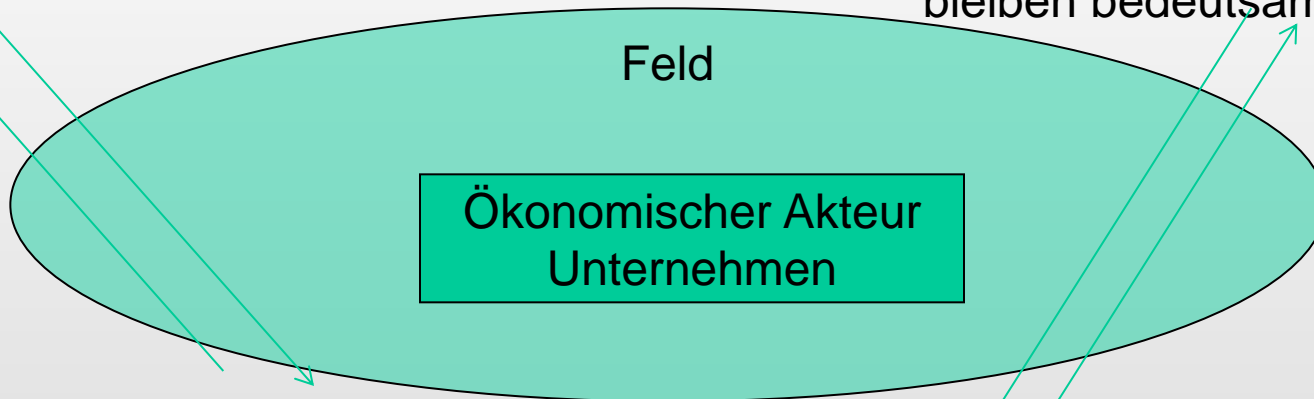
Mehrdimensionale Finanzialisierung: Deutschland als uneindeutige Zwischenlage gemessen an den Idealtypen

Institutionen:

Neue Regeln des Aktienmarktes/
Corporate Governance,
aber: keine Änderung Aktiengesetz
und Mitbestimmung: widersprüchliche
institutionelle Rekonfiguration

Strukturelle Einbettung:

Auflösung Deutschland AG
Aufstieg inst. Investor,
aber: eingeschränkte und
uneinheitliche Geltung; andere
Einbettungen und damit Akteure
bleiben bedeutsam



Kognitive Rahmung:

Aufstieg Agency Theorie (Shareholder Primacy) und Rezeptwissen
„Wertorientierung“/VBM; aber keine Ideenhegemonie/andere Be-
gründungsordnungen nicht obsolet

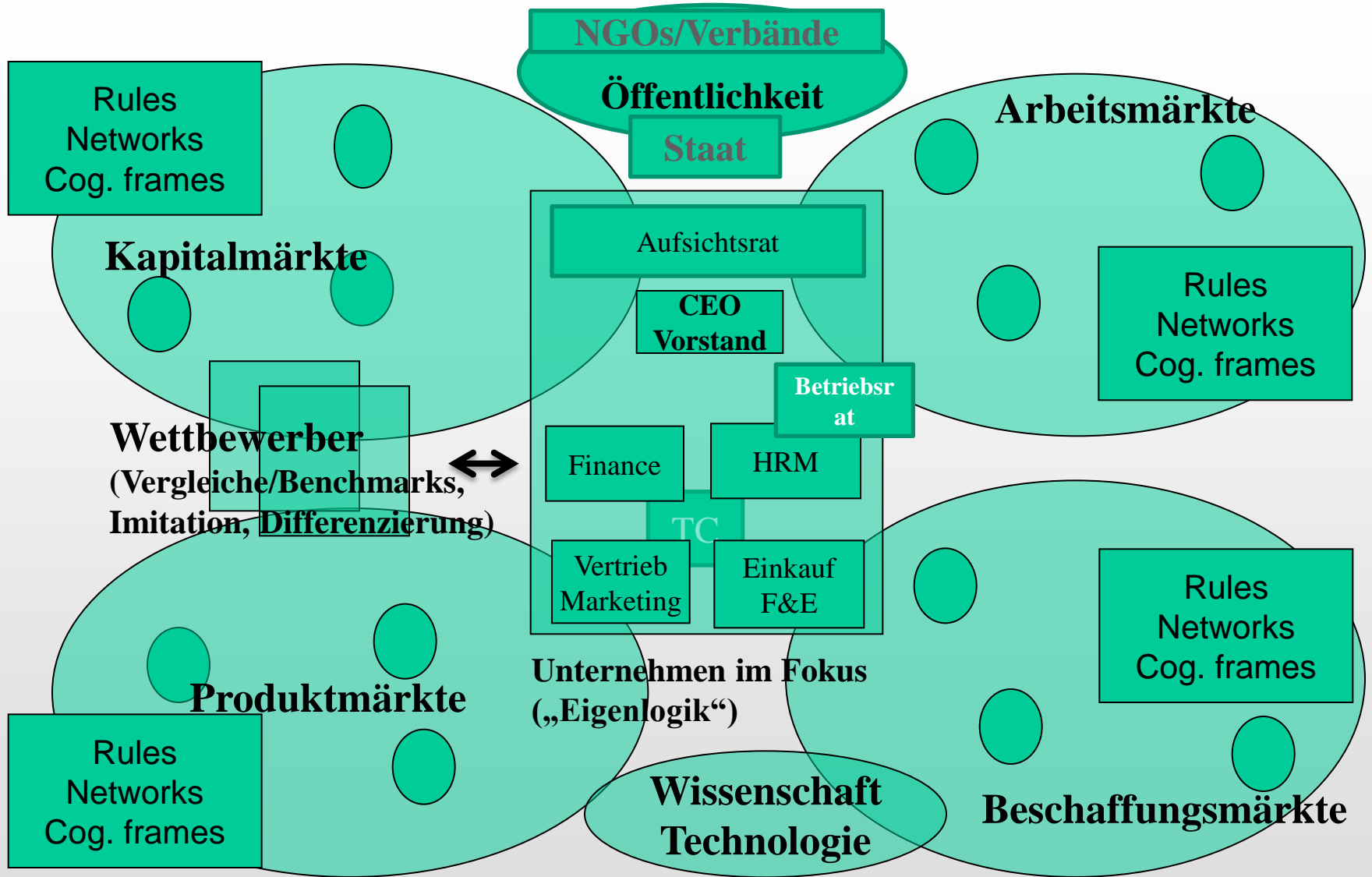
Anforderungen an ein Unternehmensmodell:

- **Koalitionsmodell: interessenpluralistisch; Interessengruppen mit institutionell unterschiedlich abgesicherten Einflusschancen/Machtpotentialen**
- **institutionell, kognitiv-kulturell und struktureller Multireferent**
- **Interne Repräsentanz externer Referenzen: organisationale Subsysteme mit unterschiedlichen Umweltreferenzen (Grenzstelleninhaber) und Teilrationalitäten**
- **lose Kopplung der Subsysteme.**
- **Wandel: nicht notwendigerweise alle Dimensionen zugleich und gleichgerichtet.**
- **Externer Wandel mit Entsprechung in interner Machtverteilung und Deutungsangeboten**
- **Lokale Übersetzung („Translation“) von übergeordneten Leitbildern und Konzepten und lokale Interpretation von Regeln.**

Finanzialisierung im Rahmen des Unternehmensmodells

- Externer Wandel mit Entsprechung in interner Machtverteilung und Legitimationstheorien (z.B. Aufstieg von Finance und Controlling), aber andere Referenzen bleiben erhalten (z.B. Kunden; Beschäftigte).
- Personaler verlieren an strategischem Einfluss; müssen lernen die Sprache der Zahlen zu sprechen und sich in neuen Legitimationsspielen zu behaupten. Interner Status hängt aber auch von Stärke der Arbeitnehmervertretung ab.
- Wandel nicht notwendigerweise in allen Dimensionen zugleich und gleichgerichtet: EVA-Steuerung ohne institutionellen Streubesitz. Shareholder Value als normative Idee heute nur noch selten Bezugspunkt: stattdessen „Wertorientierung“ und ein Bündel von Techniken und Regeln. Dies kann ohne SV als Legitimationstheorie auskommen.
- Shareholder-Value-Konzept (etwa Nutzung von Spitzenkennzahl EVA) als lokale Übersetzung („Translation“) von übergeordneten Leitbildern in den mikropolitischen Arenen. Kennzahlen lenken Aufmerksamkeit, signalisieren Handlungsbedarf, generieren Entscheidungssituationen, treffen aber keine Entscheidungen!
- Finanzialisierung als Zielvorgabe (Mindestrendite) notwendigerweise leer, muss durch das Unternehmen, auf Basis seiner Ressourcen und Einbettungen gefüllt und realisiert und zugleich reflexiv beobachtet und bearbeitet werden (Innovationsfähigkeit; dynamic capabilities).
- Ein Unternehmen kann finanzialisiert sein/werden, es kann aber nicht nur finanzialisiert sein.

Das multi-referentielle Unternehmen



Was zu klären ist? Exemplarische Problemstellungen

Unterschiedliche Schwerpunktsetzung in der Beschreibung bzw. Erklärung des Wandels

a) FMK nach Windolf

In der Literatur lassen sich unterschiedliche Schwerpunktsetzung in der Beschreibung bzw. Erklärung des Wandels finden. So überwiegen in Windolfs FMK die Netzwerke des Eigentums und der Unternehmensaufsicht als verändernde Faktoren. Was die kognitiv-kulturelle Dimension angeht, kann man Windolfs Beitrag so lesen, dass die maßgeblichen Akteure (Investoren, Manager) perfekte Kopien der in der Agenturtheorie formulierten Rollenvorbilder sind. An Windolf richtet sich somit vor allem die folgenden Fragen: (1) Kann es Prozesse der Finanzialisierung geben, wenn die strukturellen Bedingungen (Eigentümerstruktur) und damit auch zentrale „Transfermechanismen (Markt für Unternehmenskontrolle) nicht gegeben sind ? (2) Was bedeutet die Tatsache, dass die FMK-typische Eigentümerstruktur (institutioneller Streubesitz) in Deutschland nur begrenzt gegeben ist, für die Diagnose des FMK in D.? (3) Schließlich in Bezug auf das pneumatische Unternehmensmodell: Wie rechtfertigt sich der konzeptionelle Ausschluss aller anderen Ansprüche, Einbettungen und Orientierungen?

b) Finanzmarktrationalität als neue Begründungsordnung wirtschaftlichen Handelns (Kädtler)

Jürgen Kädtler hat das Aufkommen von „Finanzmarktrationalität“ als neue konventionelle Rechtfertigungs- oder Begründungsordnung für wirtschaftliches Handeln in den Vordergrund gerückt. Finanzmarktrationalität kann als kognitiv-kulturelle Ressource in unternehmensinternen Positionskämpfen ins Spiel gebracht werden auch ohne die für den FMK typische Eigentümerstruktur, so dass andere Varianten von Finanzialisierung ins Blickfeld gerückt werden. Er geht dabei davon aus, dass die neue Begründungsordnung andere bisherige Begründungsordnungen (etwa die industrielle Logik) nicht obsolet werden lässt, sondern dass unternehmensintern Auseinandersetzungen zwischen verschiedenen Begründungsordnungen stattfinden und bestimmte Berufsgruppen oder funktionale Subsysteme als Trägergruppen von Konzepten und Begründungsordnungen zugeordnet werden können. Ob es zur Dominanz der Finanzmarktrationalität kommt, ist dann eine empirisch am Fall zu entscheidende Frage, die nicht einfach aus übergeordneten Diskursanalysen abgeleitet werden kann. Hausintern diskutieren wir im Anschluss daran unter anderem die Frage, was ändert sich bezüglich der Durchsetzungsmacht von Finanzmarktrationalität, wenn die Eigentümerstruktur nicht gegeben und entsprechende Trägergruppen nicht aktiv in die Auseinandersetzungen eingreifen. So fehlt in der Konstellation ohne institutionellen Streubesitz (mit Ankerinvestor) die Plausibilität für die Drohung mit feindlicher Übernahme, die bei Windolf für die „Durchstellung“ von Finanzmarktimperativen in das Unternehmen zentral ist. Näher geklärt werden muss auch: Wie trennscharf können wir Finanzmarktrationalität als Konstrukt von anderen Rationalitätsverständnissen abgrenzen; z.B. sind bestimmte Arten von an finanziellen Kennziffern orientierte Steuerung von Entscheidungen von vorneherein „finanzmarktorientiert“? Wie soll man Finanzialisierung ohne Finanzmarkt denken? (vgl. Vollmer 2012; Finanzialisierung als Ersatz für Kalkulieren, Rechnen?). Ein Teil dieser Fragen geht u.E. auch an Klaus Dörre und sein Team und andere hier noch auftretende Referenten (etwa Nick Kratzer), die wir vielleicht in der Diskussion aufgreifen können.

Was zu klären ist? Exemplarische Problemstellungen

Multiple Verursachung von Effekten und daraus resultierende Zurechnungsprobleme ernst nehmen

a) FMK und Prekarisierung als zwei Seiten einer Medaille?

Sind „kapitalmarktorientierte Steuerungsformen und Prekarisierung zwei Seiten einer Medaille“ (Dörre 2012)? Ist das eine angemessene Konzeptualisierung oder von vorne herein zu eng verkoppelt? Prekarisierungstendenzen bei Beschäftigungsverhältnissen bzw. am Arbeitsmarkt haben veränderte Regelungen am Arbeitsmarkt bzw. bzgl. der Beschäftigungsverhältnisse zur Voraussetzung und jeweils lokale Bedingungen der Anwendung dieser ermöglichenden Regeln. Wenn man Finanzmarktkapitalismus an der idealtypischer Definition von Windolf misst, müsste man gemäß der These von Klaus Dörre eine Korrelation zwischen FMK-Konstellation (Börsennotierung, institutioneller Streubesitz) und Ausprägung von Prekarisierung finden. Diese Daten liegen nicht vor. Es gibt auf alle Fälle eine Reihe von Branchen/Firmen, die Leiharbeit und Befristung etc. anwenden, ohne dass die FMK-Bedingungen gegeben sind. (die „mittelständischen“ Aldis, Lidl, etc.) So ergibt sich die Frage, kann z.B. Leiharbeit nicht zurückgedrängt werden bzw. reformiert werden (eigene politische Arena), auch wenn institutionelle Investoren in einem Segment der deutschen Wirtschaft die Haupteigentümer sind? Oder soll Prekarisierung als konstitutives Merkmal des FMK angesehen werden? Dann erübrigen sich praktischerweise die Zurechnungsprobleme aber auf Kosten jeglicher analytischer Trennschärfe. Aus theoretischer und politischer Perspektive plädieren wir dafür, FMK und Prekarisierung nicht als zwei Seiten einer Medaille zu konzipieren, sondern präzise zu analysieren, ob es unter den unabhängig von Arbeits- und Beschäftigungsformen definierten Bedingungen von FMK zu einer Häufung von prekären Arbeits- und Beschäftigungsverhältnissen kommt und wie dies vermittelt ist. Politisch werden Reformperspektiven am Arbeitsmarkt so nicht von vorne herein für systembedingt unmöglich erklärt.

Multiple Verursachung von Effekten und daraus resultierende Zurechnungsprobleme ernst nehmen

b) Kapitalmarktinduzierte Kurzfristorientierung

Das Zurechnungsproblem bzw. die verzweigten Ursache-Wirkungsbeziehungen werden auch in der umgekehrten Richtung wirksam. Wenn wir (wie Christoph Deutschmann) davon ausgehen, dass sich unter den Bedingungen der Finanzialisierung ein „innovations- und wachstumshemmender Effekt“ für den nicht-finanziellen Sektor der Wirtschaft ergibt, Unternehmen an Stelle von Innovationsprojekten mit unsicheren und nur langfristig wirksamen Ergebnissen vorrangig eine entsprechende symbolische Selbstdarstellung pflegen (also sich nur Innovationsnarrative ausdenken, um von Innovationsattentismus abzulenken), dann führt uns das Konzept des multi-referentiellen Unternehmens, das nicht nur Kapitalmarkterwartungen bedienen muss, u.a. zu der Folgefrage: Wie lange kann ein Unternehmen eine solche kapitalmarktorientierte Kurzfristorientierung durchhalten unter der Bedingung, dass Kunden das Unternehmen zumindest auch aufgrund von Innovationen (neue, verbesserte Produkte oder billigere Produkte aufgrund von Prozessinnovationen) schätzen, dadurch Umsatz und Gewinnchancen generieren und bei Ausbleiben solcher Innovationen zu Wettbewerbern wechseln (nicht nur Aktionäre haben eine Exit-Option), die solche Innovationen zu bieten haben. Müsste diese Kurzfristorientierung nicht auf Dauer dazu führen, dass das Unternehmen ausblutet und aus dem Markt ausscheidet? Wie geht, auf den deutschen Fall bezogen, in dem die Finanzialisierung seit Mitte der 1990er Jahre Platz greift, ein solches Niedergangsszenario mit dem Befund einher, dass viele deutsche Unternehmen (darunter auch börsennotierte) auf den Weltmärkten nicht zuletzt mit Innovativität doch recht wettbewerbsfähig sind. Das skizzierte Unternehmensmodell orientiert darauf, Fragen diesen Typs zu stellen, erübrigt aber natürlich nicht die empirischen Antworten, die dann aber keine Allaussagen über die gesamte deutsche Wirtschaft mehr sein können. Das wird im Laufe der Tagung (so hoffen wir alle) noch vertiefend geschehen.

Fazit

- **Keine kompakte, epochale Formation – kein Alles-oder-Nichts-Wandel; gradueller multi-dimensionaler Wandel mit der Möglichkeit für Widersprüche und Gegenbewegungen**
- **Raum für die Interpretation und Verhandlung des Konzepts des Shareholder Value in variierenden Akteurskonstellationen und in institutionellen Settings (“Translation”).**
- **Daher: Plädoyer für ein Konzept der Finanzialisierung ‘which has effects that are conjunctural, contradictory and non-totalising’ (Savage and Williams 2008).**

Wir lieben solche Karikaturen ...



Zum ersten Mal im Bild: Der Finanzmarkt

Ausgewählte Literatur:

- Faust, M.; Bahnmüller, R.; Fisecker, Ch. (2011): Das kapitalmarktorientierte Unternehmen. Externe Erwartungen, Unternehmenspolitik, Personalwesen und Mitbestimmung. Berlin (edition sigma).
- Faust, Michael (2011): The Shareholder Value Concept of the Corporation and Co-Determination in Germany: Unresolved contradictions or reconciliation of institutional logics. In: Lane, Christel; Wood, Geoffrey T. (eds.): Capitalist Diversity and Diversity within Capitalism. London (Routledge), S. 150-188.
- Faust, Michael/ Fisecker, Christiane/ Bahnmüller, Reinhard (2007): Was interessiert Analysten? Versuch über erklärungsbedürftiges Desinteresse an Personalpolitik. In: Berliner Debatte Initial, 18 (2007), 4/5, S.16-26.

Faust, Michael/ Bahnmüller, Reinhard (2007): Die Zeit der Aktienanalysten. In: Langenohl, Andreas/Schmidt-Beck, Kerstin (Hrsg.): Die Markt-Zeit der Finanzwirtschaft. Soziale, kulturelle und ökonomische Dimensionen, Marburg: Metropolis, S.37-74.

-
- Kädtler, J. (2012): Finanzmarktkapitalismus oder Finanzmarktrationalität?. In: Dörre, Klaus; Sauer, Dieter; Wittke, Volker (Hrsg.): Kapitalismustheorie und Arbeit. Neue Ansätze soziologischer Kritik. Frankfurt/Main (Campus), S.
 - Kädtler, J. (2010): Finanzmarktrationalität und die Orientierung realwirtschaftlichen Handelns. In: Soeffner, Hans-Georg (Hrsg.): Unsichere Zeiten. Herausforderungen gesellschaftlicher Transformationen. Verhandlungen des 34. Kongresses der Deutschen Gesellschaft für Soziologie in Jena 2008. Wiesbaden (VS Verlag für Sozialwissenschaften), (CD-ROM).
 - Kädtler, J. (2010): Finanzmärkte und Finanzialisierung. In: Böhle, F.; Voß, G. G.; Wachtler, G. (Hrsg.): Handbuch Arbeitssoziologie. Wiesbaden (VS Verlag), S. 619-639.
 - Kädtler, J. (2009): Finanzmarktkapitalismus und Finanzmarktrationalität. In: Sauer, T./Ötsch, S./Wahl, P. (Hrsg.): Das Casino schließen. Analysen und Alternativen zum Finanzmarktkapitalismus. Hamburg (VSA), S. 47-60.
 - Kädtler, J./Faust, M. (2008): The Power of Financial Markets – What Does that Mean and How Does it Work for Different Categories of Companies? In: Bluhm, K./Schmidt, R. (eds): Change in SMEs. Towards a New European Capitalism? New York (Palgrave Macmillan), S. 17-38.