

# Mehr weibliche CFOs braucht das Land

---

In vielen deutschen Aufsichtsräten gilt mittlerweile die Frauenquote. Für die Vorstandsebene existieren solche regulatorischen Vorgaben bisher nicht. Empirische Studien zeigen jedoch, dass beispielsweise bei weiblichen CFOs deutliche positive Effekte auf Entscheidungen im Finanzbereich – etwa im Rechnungswesen – evident sind.

*Martin R. W. Hiebl*

Empfehlungen und Vorgaben zum Anteil weiblicher Führungskräfte sind in Deutschland bereits seit einigen Jahren stark in der öffentlichen Diskussion präsent. Seit Anfang 2016 regelt in Deutschland das „Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst“ den Geschlechteranteil in Aufsichtsräten: In Unternehmen, die börsennotiert sind und der paritätischen Mitbestimmung unterliegen, müssen mindestens 30 Prozent der Aufsichtsratspositionen mit Personen jenes Geschlechts besetzt werden, das im Aufsichtsrat unterrepräsentiert ist. Diese Quote wurde in der Gesamtheit der Unternehmen, die im DAX, MDAX oder SDAX notiert sind, erstmals in 2019 erfüllt (vergleiche Manager Magazin 2019). Deutlich geringer fällt die Quote von weiblichen Vorständen in diesen Unternehmen aus. In den 160 DAX-, MDAX- und SDAX-Unternehmen sind nur 8,7 Prozent aller Vorstandsmitglieder weiblich.

Entsprechend ist auch der Anteil weiblicher Chief Financial Officers (CFOs) in deutschen Aktiengesellschaften bisher überschaubar. Im Herbst 2016 war Melanie Kreis (Deutsche Post) der einzige weibliche Finanzvorstand im DAX. Ende November 2019 gab es mit Melanie Kreis (Deutsche Post), Dessi Temperley (Beiersdorf), Rachel Empey (Fresenius Medical Care) und Helene von Roeder (Vonovia) vier weibliche CFOs in den 30 DAX-Unternehmen, was einem Anteil von 13 Prozent entspricht. In der Gesamtheit der 160 DAX-, MDAX- und SDAX-Unternehmen gab es Mitte 2019 allerdings insgesamt nur 14 weibliche CFOs (vergleiche Tödtmann 2019), was einem Anteil von gerade einmal 8,8 Prozent entspricht.

Die öffentliche Diskussion zum Anteil weiblicher Führungskräfte in Großkonzernen hat in den vergangenen Jahren zu einem weltweit gestiegenen Forschungsinteresse an Effekten des Geschlechts von Führungskräften, beispielsweise von CFOs, auf Unternehmen geführt (vergleiche Abernethy/Wallis 2019, S. 3 ff.; Plöckinger et al. 2016, S. 65).

Dass grundsätzlich einzelne Vorstandsmitglieder direkten Einfluss auf die Geschicke eines Unternehmens haben, zeigt seit über 30 Jahren ein Forschungsstrang, der der sogenannten Upper-Echelons-Theorie folgt. Verkürzt ausgedrückt beschreibt die Theorie, dass die Geschicke von Unternehmen sehr stark von deren Top-Managern gelenkt werden und dass die Entscheidungen von Top-Managern wiederum durch ihre eigenen Eigenschaften – zum Beispiel deren Geschlecht (vergleiche Mensi-Klarbach 2014, S. 540 ff.) – entscheidend beeinflusst werden (vergleiche Hambrick/Mason 1984, S. 193 ff.). Seit der Publikation der Grundgedanken der Upper-Echelons-Theorie durch Hambrick und Mason im Jahre 1984 wurden Hunderte wissenschaftliche Arbeiten veröffentlicht, die die grundlegende Idee stützen, dass individuellen Top-Managern gewisse Ergebnisse auf Unternehmensebene zugerechnet werden können (vergleiche Abatecola/Cristofaro 2020).

Vor diesem Hintergrund wird im Folgenden auf Basis ausgewählter Forschungsliteratur (vergleiche **Tabelle 1**) ein Überblick darüber gegeben, welche Effekte häufig im Zusammenhang mit der Besetzung der CFO-Position mit Frauen beobachtet werden, insbesondere in den zwei im Finanzbereich



**Prof. Dr. Martin R. W. Hiebl**

*ist Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Management Accounting and Control, an der Universität Siegen, Deutschland, und Gastprofessor am Institut für Controlling und Consulting der Johannes Kepler Universität Linz, Österreich.*

*E-Mail: martin.hiebl@uni-siegen.de*

## Fehlberichterstattung und Betrugsfälle im Rechnungswesen treten seltener in Unternehmen mit weiblichen CFOs auf.

besonders wichtigen Wirkungsbereichen Rechnungslegung und Controlling (vergleiche Hiebl/Neubauer/Duller 2013, S. 87 f.). Hierdurch soll geklärt werden, ob und warum auch für die CFO-Position ein höherer Frauenanteil wünschenswert wäre. Alle für diese Analyse herangezogenen CFO-Studien beziehen sich auf US-amerikanische oder chinesische Daten. Ob sich diese Ergebnisse auch auf andere Weltregionen – wie beispielsweise Deutschland – übertragen lassen, kann mit Sicherheit erst nach einer entsprechenden wissenschaftlichen Prüfung gesagt werden. Es sprechen jedoch keine offensichtlichen Gründe gegen eine solche Übertragbarkeit auf andere Länder.

### Effekte weiblicher CFOs für Unternehmen

Auf Grundlage der Studien ergibt sich insgesamt ein relativ homogenes Bild: Unternehmen mit weiblichen CFOs zeigen meist eine deutlich konservative und weniger aggressive Rechnungslegungspolitik als Unternehmen mit männlichen CFOs. Dies zeigt sich vor allem in einer weniger aggressiven Bilanzpolitik (Earnings Management) (vergleiche etwa Barua et al. 2010), aber auch in einer weniger aggressiven Steuergestaltungspolitik (vergleiche Francis et al. 2014). In Unternehmen mit weiblichen CFOs treten zudem ethisch fragwürdige oder gar strafbare Tatbestände wie finanzielle Fehlberichterstattung oder gar betrügerische Verfälschungen von Rechnungslegungsinformationen weniger häufig auf als in Unternehmen mit männlichen CFOs (vergleiche Gupta et al. 2019; Sun et al. 2019). Evident ist auch, dass Unternehmen mit weiblichen CFOs vorsichtiger agieren: Sie nehmen nicht nur weniger Fremdkapital auf, auch ihre Gewinnprognosen weisen eine weitere Bandbreite auf (vergleiche Huang/Kisgen 2013). Dieses vorsichtiger Vorgehen zeigt sich auch anhand signifikant höherer Cash-Bestände, die bei chinesischen Unternehmen mit weiblichen CFOs nachgewiesen werden konnten (vergleiche Xu et al. 2019). Huang und Kisgen (2013) deuten derlei Ergebnisse als Anzeichen, dass männliche CFOs häufig unter Selbstüberschätzung leiden, weibliche CFOs jedoch nicht beziehungsweise in deutlich geringerem Ausmaß.

Während zum Einfluss weiblicher CFOs auf die Rechnungslegung in den vergangenen Jahren intensiv geforscht wurde, standen die Auswirkungen des CFO-Geschlechts auf die Gestaltung von Controlling-Systemen deutlich weniger im Fokus (vergleiche Hardies/Jorissen/Maneemai 2014, S. 1 ff.). Zwar ist auch bei der Auswahl und Gestaltung von Controlling-Systemen in empirischen Studien ein Einfluss zahlreicher Eigenschaften – etwa der Ausbildung oder des Alters – von CFOs und anderer Top-Manager feststellbar (vergleiche Hiebl 2016, S. 631 ff.), explizite großzahlige Untersuchungen zum Einfluss des CFO-Geschlechts existieren jedoch bislang nicht. Hardies, Jorissen und Maneemai (2014, S. 23 f.) sowie Bobe und Kober (2018, S. 14 ff.) können jedoch in ihren Studien belegen, dass die Gender-Zugehörigkeit von CEOs Einfluss auf Controlling-Systeme hat. Demnach setzen weibliche CEOs weniger intensiv auf finanzielle Kennzahlen und kurzfristige Planungsinstrumente (Bobe/Kober 2018, S. 21; Hardies/Jorissen/Maneemai 2014, S. 23 f.) und mehr auf eine interaktive Verwendung von Controlling-Instrumenten (Bobe/Kober, 2018, S. 20) als männliche CEOs. Auf Basis dieser Ergebnisse kann

### Zusammenfassung

- Frauen in Deutschland bekleiden Vorstandsposten im Finanzbereich derzeit eher selten. Empirische Studien aus anderen Ländern deuten jedoch auf positive Effekte von Frauen in dieser Position hin.
- Die Studien weisen signifikante Unterschiede in der Rechnungslegung eines Unternehmens aufgrund des Geschlechts eines CFOs nach.
- Wegen der vorteilhaften Effekte in der Rechnungslegung ist es durchaus überlegenswert, den Anteil weiblicher CFOs zu steigern.

zumindes erwartet werden, dass sich bei weiblichen CFOs auch Effekte auf Controlling-Systeme einstellen. Aber es bedarf weiterer Forschung, um konkretere Aussagen treffen zu können.

Neben diesen Auswirkungen auf das Rechnungswesen zeigt eine aktuelle Studie aus den USA auch, dass Unternehmen mit weiblichen CFOs eine bessere risikoadjustierte Performance aufweisen als Unternehmen mit männlichen CFOs (vergleiche Sandberg 2019, S. 1 ff.). Die Ergebnisse der Studie deuten ferner darauf hin, dass unter den weiblichen CFO-Kandidaten in den USA derzeit nur die absolut bestqualifizierten Kandidatinnen zum Zug kommen und daher Unternehmen mit weiblichen CFOs eine durchschnittlich bessere Ergebnisentwicklung zeigen als Unternehmen mit männlichen CFOs. Das heißt, es scheint so, als würden aktuell bei CFO-Besetzungen durchschnittlich höhere Standards an weibliche Kandidatinnen angelegt als bei männlichen Kandidaten.

## Fazit

Die vorgestellten großzahligen Untersuchungen stellen deutliche und relativ homogene Effekte des Geschlechts eines CFOs auf Entscheidungen im Rechnungswesen – insbesondere auf die Rechnungslegung – fest. Für das Controlling gibt es derlei empirische Belege zum CFO-Einfluss bislang nicht. Studien zum CEO-Einfluss legen aber nahe, dass Frauen in Top-Management-Positionen stärker auf nichtfinanzielle Leistungsindikatoren und eine stärker interaktive Nutzung von Controlling-Instrumenten setzen. Zudem zeigen US-Unternehmen mit weiblichen CFOs eine durchschnittlich bessere Gesamt-Performance.

Es spricht viel für die Annahme, dass diese internationalen Forschungsergebnisse auch auf Unternehmen im deutschsprachigen Raum zutreffen, auch wenn dies empirisch noch genauer zu prüfen ist. Gesamtwirtschaftlich betrachtet erscheint ein höherer Anteil weiblicher CFOs vorteilhaft, da

**Weibliche CFOs betreiben durchschnittlich eine vorsichtiger und konservativere Rechnungslegungs- und Steuergestaltungspolitik.**

**Tab. 1 Einfluss weiblicher CFOs auf das Rechnungswesen – ausgewählte wissenschaftliche Ergebnisse\***

Unternehmen mit weiblichen CFOs zeigen ...	Studie	Land der Datenerhebung
... eine geringere Aufnahme von Fremdkapital	Huang/Kisgen 2013	USA
... eine konservativere Finanzberichterstattung	Francis et al. 2015 Peni/Vähämaa 2010	USA USA
... eine weniger aggressive Steuergestaltungspolitik	Francis et al. 2014	USA
... Gewinnprognosen mit einer weiteren Bandbreite	Huang/Kisgen 2013	USA
... höhere Cash-Bestände	Xu et al. 2019	China
... weniger (aggressives) Earnings Management	Barua et al. 2010 Liu/Wei/Xie 2016	USA China

Quelle: eigene Darstellung

\* Die in dieser Tabelle genannten Studien stellen lediglich eine Auswahl der insgesamt verfügbaren Studien dar. Durch diese Auswahl entsteht jedoch kein (stark) verzerrtes Bild der Literatur, da die in der Literatur bekannten, statistisch signifikanten Effekte relativ homogen ausfallen. Das heißt, es gibt kaum statistisch signifikante Evidenz, die gegen die in dieser Tabelle genannten Ergebnisse spricht, aber schon Studien, die keine signifikanten Unterschiede zwischen weiblichen und männlichen CFOs finden.

## Regulatorische Vorgaben könnten die Besetzung der CFO-Position mit Frauen vorantreiben und sich positiv auf Unternehmen auswirken.

Die in diesem Beitrag genannten Untersuchungen beziehen sich allesamt auf durchschnittliche Effekte des CFO-Geschlechts auf Entscheidungen im Rechnungswesen. Das heißt, es kann aus diesen Ergebnissen keinesfalls rückgeschlossen werden, dass zum Beispiel jeder weibliche CFO weniger aggressiv und jeder männliche CFO aggressiver im Earnings Management vorgeht. Folglich ist bei der Besetzung konkreter CFO-Positionen natürlich weiterhin neben dem Geschlecht die Passung der Kandidaten und Kandidatinnen für die jeweilige Position eingehend zu prüfen.

Unternehmen mit weiblichen CFOs im Durchschnitt weniger Fehlberichterstattung beziehungsweise weniger betrügerische Verfälschungen von Informationen aus dem Rechnungswesen aufweisen. Aufgrund dieser positiven Effekte kann geschlossen werden: „Ja, es braucht wahrscheinlich auch hierzulande mehr weibliche CFOs.“

Unternehmen im deutschsprachigen Raum täten deshalb gut daran, zu überlegen, wie mehr CFO-Positionen mit Frauen besetzt werden könnten. Die Mittel und Wege hierzu sind unterschiedlich. Sie reichen von ähnlichen regulatorischen Vorgaben für Vorstandsposten, wie sie für die Besetzung von Aufsichtsratspositionen bereits existieren (vergleiche Sun et al. 2019, S. 2729), bis zu einer gezielten Förderung weiblicher Nachwuchsführungskräfte im Controlling und anderen Finanzfunktionen. Bezüglich letzterer Option scheint angesichts empirischer Ergebnisse aus Österreich (vergleiche Cimirotić et al. 2017, S. 171 ff.) durchaus Verbesserungspotenzial in Unternehmen des deutschsprachigen Raums gegeben. Hierbei wäre auch relevant, die Eigenschaften und Bedürfnisse weiblicher Nachwuchsführungskräfte, die sich etwa im Controlling teilweise deutlich von denen ihrer männlichen Kollegen unterscheiden, stärker zu berücksichtigen (vergleiche Hiebl et al. 2014, S. 74 ff.; Schäffer/Weber/Grunwald-Delitz 2018, S. 32 ff.).

### Literatur

- Abatecola, G./Cristofaro, M. (2020): Hambrick and Mason's "Upper Echelons Theory": Evolution and Open Avenues, in: *Journal of Management History*, 26 (1), S. 116-136.
- Abernethy, M. A./Wallis, M. S. (2019): Critique on the "Manager Effects" Research and Implications for Management Accounting Research, in: *Journal of Management Accounting Research*, 31 (1), S. 3-40.
- Barua, A./Davidson, L. F./Rama, D. V./Thiruvadi, S. (2010): CFO Gender and Accruals Quality, in: *Accounting Horizons*, 24 (1), S. 25-39.
- Bobe, B. J./Kober, R. (2018): Does Gender Matter? The Association between Gender and the Use of Management Control Systems and Performance Measures, in: *Accounting & Finance*, im Erscheinen.
- Cimirotić, R./Duller, V./Feldbauer-Durstmüller, B./Gärtner, B./Hiebl, M. R. W. (2017): Enabling Factors that Contribute to Women Reaching Leadership Positions in Business Organizations: The Case of Management Accountants, in: *Management Research Review*, 40 (2), S. 165-194.
- Francis, B. B./Hasan, I./Wu, Q./Yan, M. (2014): Are Female CFOs Less Tax Aggressive? Evidence from Tax Aggressiveness, in: *The Journal of the American Taxation Association*, 36 (2), S. 171-202.
- Francis, B./Hasan, I./Park, J. C./Wu, Q. (2015): Gender Differences in Financial Reporting Decision Making: Evidence from Accounting Conservatism, in: *Contemporary Accounting Research*, 32 (3), S. 1285-1318.
- Gupta, V. K./Mortal, S./Chakrabarty, B./Guo, X./Turban, D. B. (2019): CFO Gender and Financial Statement Irregularities, in: *Academy of Management Journal*, im Erscheinen.
- Hambrick, D. C./Mason, P. A. (1984): Upper Echelons: The Organization as a Reflection of its Top Managers, in: *Academy of Management Review*, 9 (2), S. 193-206.
- Hardies, K./Jorissen, A./Maneemai, P. (2014): On the Presence and Absence of CEO Gender Effects on Management Control Choices: An Empirical Investigation. Un-

published Working Paper, abrufbar unter [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2496613](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2496613) (letzter Aufruf: 28.02.2020).

Hiebl, M. R. W. (2016): Einfluss des Chief Financial Officers auf die Ausgestaltung des Controllings, in: Becker, W./Ulrich, P. (Hrsg.): Handbuch Controlling, Wiesbaden, S. 627-638.

[www.springerprofessional.de/link/11599448](http://www.springerprofessional.de/link/11599448)

Hiebl, M. R. W./Neubauer, H./Duller, C. (2013): The Chief Financial Officer's Role in Medium-sized Firms: Exploratory Evidence from Germany, in: Journal of International Business & Economics, 13 (2), S. 83-92.

Hiebl, M. R./Niederwimmer, K./Duller, V./Feldbauer-Durstmüller, B. (2014): Wie Frauen und Männer sich im Controlling unterscheiden, in: Controlling & Management Review, 58 (4), S. 72-80.

[www.springerprofessional.de/link/6405064](http://www.springerprofessional.de/link/6405064)

Liu, Y./Wei, Z./Xie, F. (2016): CFO Gender and Earnings Management: Evidence from China, in: Review of Quantitative Finance and Accounting, 46 (4), S. 881-905.

Manager Magazin (2019): Frauenanteil in Aufsichtsräten steigt über 30 Prozent, <https://tinyurl.com/aufsichtsrat-frauenquote> (letzter Abruf: 28.02.2020).

Mensi-Klarbach, H. (2014): Gender in Top Management Research: Towards a Comprehensive Research Framework, in: Management Research Review, 37 (6), S. 538-552.

Peni, E./Vähämaa, S. (2010): Female Executives and Earnings Management, in: Managerial Finance, 36 (7), S. 629-645.

Plöckinger, M./Aschauer, E./Hiebl, M. R. W./Rohatschek, R. (2016): The Influence of Individual Executives on Corporate Financial Reporting: A Review and Outlook from the Perspective of Upper Echelons Theory, in: Journal of Accounting Literature, 37, S. 55-75.

Sandberg, D. J. (2019): #ChangePays: There Were More Male CEOs Named John, than Female CEOs, S & P Global Market Intelligence, Quantamental Research, Oktober 2019, <https://tinyurl.com/changePays> (letzter Abruf: 28.02.2020).

Schäffer, U./Weber, J./Grunwald-Delitz, S. (2018): Das Controlling ist (fast) keine Männerdomäne!, in: Controller Magazin, 43 (2), S. 31-37.

Sun, J./Kent, P./Qi, B./Wang, J. (2019): Chief Financial Officer Demographic Characteristics and Fraudulent Financial Reporting in China, in: Accounting & Finance, 59 (4), S. 2705-2734.

Tödtmann, C. (2019): EY-Studie Vorständinnen 2019: Wer es bis wohin gebracht hat in welchem Dax-Unternehmen – Die ganze Liste, in: Wirtschaftswoche Management-Blog, <https://tinyurl.com/ey-studie-vorstaendinnen-2019> (letzter Aufruf: 28.02.2020).

Xu, X./Li, W./Li, Y./Liu, X. (2019): Female CFOs and Corporate Cash Holdings: Precautionary Motive or Agency Motive?, in: International Review of Economics & Finance, 63, S. 434-454.