

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XIII
Tabellenverzeichnis	XV
–	
1. Einleitung	1
2. Die Notwendigkeit der Überwachung der Unternehmensleitung und mögliche Kontrollmechanismen	7
2.1 Die Trennung von Eigentum und Verfügungsrechten	7
2.2 Die Disziplinierung der Unternehmensleitung durch verschiedene Arten von Kontrollmechanismen	10
2.2.1 Die Kontrolle der Unternehmensleitung durch externe Marktmechanismen	12
2.2.1.1 Kapitalmarkt	13
2.2.1.1.1 Primärmarkt	13
2.2.1.1.2 Sekundärmarkt	14
2.2.1.2 Gütermarkt	17
2.2.1.3 Markt für Manager	18
2.2.2 Die Bedeutung externer Kontrollmechanismen	20
2.2.3 Die Überwachung der Unternehmensleitung durch interne Kontrollmechanismen	21
2.2.3.1 Kapitalstruktur	21
2.2.3.2 Anreizsysteme	24
2.2.3.3 Überwachungsdelegation an das Kontrollgremium Aufsichtsrat	25
2.2.3.3.1 Institutionelle Rahmenbedingungen der Aufsichtsrats-tätigkeit	28
2.2.3.3.1.1 Wahl der Mandatsträger und gesetzliche Anforderungen	29
2.2.3.3.1.2 Aufgaben des Aufsichtsrats	29
2.2.3.3.1.3 Sanktionsmöglichkeiten des Aufsichtsrats gegenüber dem Vorstand	32
2.2.3.3.2 Überwachungsanreize des Aufsichtsrats	33
2.2.3.3.2.1 Entlohnung	33
2.2.3.3.2.2 Eigenkapitalbeteiligung des Aufsichtsrats	35
2.2.3.3.2.3 Haftung	35
2.2.3.3.2.4 Reputation	36

4.2.3 Die Entlohnung des Aufsichtsrats und Sanktionen bei mangelnder Kontrolltätigkeit	91
4.2.4 Die Kontrollaktivität des Aufsichtsrats als Funktion der Überwachungskosten	94
4.3 Vergleich des Anteilseignergewinns und der Gesamtwohlfahrt unter Eigenkapitalgeber- und Aufsichtsratskontrolle bei fixer Entlohnung des Kontrollgremiums	95
4.3.1 Der von Eigenkapitalgeber und Aufsichtsrat gewählte Überwachungsmodus ist identisch	97
4.3.1.1 Deterministische Überwachung	97
4.3.1.2 Stochastische Überwachung	99
4.3.2 Der von Anteilseigner und Aufsichtsrat realisierte Überwachungsmodus divergiert	103
4.3.2.1 Stochastische Überwachung durch den Aufsichtsrat versus deterministische Anteilseignerkontrolle	103
4.3.2.2 Stochastische Überwachung durch den Eigenkapitalgeber versus deterministische Aufsichtsratskontrolle	107
4.3.3 Zusammenfassung der Ergebnisse	108
4.3.4 Zwischenresümée	110
4.4 Kontrolldelegation bei erfolgsabhängiger Entlohnung des Aufsichtsrats	112
4.4.1 Struktur und Höhe der erfolgsabhängigen Aufsichtsratsentlohnung	113
4.4.2 Die Kontrollaktivitäten des Aufsichtsrats	114
4.4.3 Steuerung des Überwachungsmodus durch den Entrepreneur	117
4.4.4 Vorteilhaftigkeit der Kontrolldelegation bei erfolgsabhängiger Entlohnung des Aufsichtsrats	120
4.5 Vergleich der Kontrollmechanismen mit und ohne Neuverhandlung bei Existenz einer asymmetrischen Informationsverteilung	122
4.5.1 Das bei Eigenkapital- und Aufsichtsratskontrolle finanzierbare Kapitalvolumen	124
4.5.2 Analyse der second-best-Lösung bei hinreichend hohem Kapitalbedarf	128
4.5.2.1 Deterministische Eigenkapitalkontrolle versus Fremdkapitalkontrolle	129
4.5.2.2 Stochastische Eigenkapitalkontrolle versus Fremdkapitalkontrolle	131
4.5.2.3 Stochastische Aufsichtsratskontrolle versus Fremdkapitalkontrolle	132
4.5.3 Überblick über die relevanten Vorteilhaftigkeitskriterien der Überwachungsmechanismen	134
4.6 Zusammenfassung	136

5. Kollusion zwischen Management und Aufsichtsrat	141
5.1 Einmalige Kollusion	142
5.1.1 Vorteilhaftigkeit der Kollusion für Entrepreneur und Aufsichtsrat	146
5.1.2 Implizite Durchsetzungsmechanismen bei einmaliger Kollusion	148
5.2 Mehrmalige Kollusion	148
5.3 Vermeidung einer Kollusion durch organisatorische Rahmenbedingungen	152
6. Schlußbetrachtung und Ausblick	157
Im Literaturverzeichnis verwendete Abkürzungen für Zeitschriftentitel	161
Literaturverzeichnis	163

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Alternative Kontrollmechanismen	11
Abbildung 2:	Zeitliche Struktur des Grundmodells	40
Abbildung 3:	Zeitstrahl bei Eigenkapitalkontrolle und Informationsasymmetrie	64
Abbildung 4:	Strategiewahl von Entrepreneur und Anteilseigner	67
Abbildung 5:	Zeitstrahl bei Aufsichtsratskontrolle und Informationsasymmetrie	85
Abbildung 6:	Zeitlicher Ablauf der Kollusion zwischen Aufsichtsrat und Entrepreneur	142

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Information des Aufsichtsrats auf Initiative des Vorstands	31
Tabelle 2 :	Interessenkonflikt zwischen Entrepreneur und Kapitalgebern	42
Tabelle 3 :	Optimaler Kontrakt bei Entrepreneurkontrolle	45
Tabelle 4:	Investition und Liquidation bei Entrepreneurkontrolle	48
Tabelle 5:	Verfügungsrechtsallokation bei Fremdkapitalkontrolle in t_1	48
Tabelle 6:	Erlös des Managers ($F = x_M$)	50
Tabelle 7:	Erlös des Managers ($x_M > F > x_B$)	50
Tabelle 8:	Erlös des Managers ($F \leq x_B$)	51
Tabelle 9:	Erlös des Managers ($x_H > F > x_M$)	52
Tabelle 10:	Investition und Liquidation bei Fremdkapitalkontrolle	54
Tabelle 11:	Optimaler Kontrakt unter Eigenkapital- bzw. Aufsichtsratskontrolle	58
Tabelle 12:	Investition und Liquidation bei Eigenkapital- bzw. Aufsichtsratskontrolle	59
Tabelle 13:	Unternehmenspolitik als Funktion des Kapitalbedarfs und der Kontrollmechanismen	60
Tabelle 14:	Erlös der Kontraktparteien in Abhängigkeit von der Strategiewahl des Entrepreneurs und des Eigenkapitalgebers	70
Tabelle 15:	Erlös der Kontraktparteien nach Elimination der dominierten Strategien	71
Tabelle 16:	Beeinflussung der Überwachungsmodi bei Eigenkapitalkontrolle durch exogene und endogene Faktoren	81
Tabelle 17:	Aktionswahl des Eigenkapitalgebers und des Entrepreneurs in Abhängigkeit von den Transaktionskosten	83
Tabelle 18:	Erlös der Kontraktparteien in Abhängigkeit von der Strategiewahl des Entrepreneurs und des Aufsichtsrats	87
Tabelle 19:	Aktionswahl des Aufsichtsrats und des Entrepreneurs in Abhängigkeit von den Transaktionskosten	94
Tabelle 20:	Kontroll- und Investitionsverhalten bei Eigenkapital- und Aufsichtsratskontrolle	96
Tabelle 21:	Vergleich der Überwachungsmechanismen Eigenkapital- und Aufsichtsratskontrolle	108
Tabelle 22:	Entscheidungsmatrix bei erfolgsabhängiger Entlohnung des Aufsichtsrats	115
Tabelle 23:	Beeinflussung der Überwachungsmodi bei Aufsichtsratskontrolle durch exogene und endogene Faktoren	118
Tabelle 24:	Aktionswahl des Aufsichtsrats bei erfolgsabhängiger Entlohnung	119
Tabelle 25:	Vergleich der Kontrollmechanismen bei erfolgsabhängiger Entlohnung des Aufsichtsrats	120
Tabelle 26:	Optimale Kontrollmechanismen bei Informationsasymmetrie in Abhängigkeit vom Investitionsvolumen	123
Tabelle 27:	Finanzierbare Investitionsvolumina in Abhängigkeit vom Kontrollmechanismus	125

Tabelle 28	Vorteilhaftigkeit der Kontrollmechanismen in Abhängigkeit von dem Kapitalbedarf und der Informationsverteilung	127
Tabelle 29:	Second-best-Lösung in Abhängigkeit von dem Investitionsniveau bei Fremdkapitalkontrolle	135
Tabelle 30:	Erlös von Entrepreneur und Aufsichtsrat bei Kollusion	147
Tabelle 31:	Organisatorische Rahmenbedingungen und die Möglichkeit der Kollusion	154