

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	V
Tabellenverzeichnis.....	VII
Abkürzungsverzeichnis.....	X
Verzeichnis häufig verwendeter Symbole.....	XI
A Einleitung.....	1
B Grundlagen der Agency–Theorie und Einordnung des Untersuchungsgegenstandes.....	5
1. Theoretischer Ausgangspunkt und Einordnung.....	5
2. Charakterisierung von Agency–Beziehungen.....	13
2.1. Definition.....	13
2.2. Gründe für die Delegation von Entscheidungsautorität.....	16
2.3. Asymmetrische Informationsverteilung.....	18
3. Weitere Einordnung des Untersuchungsgegenstandes.....	22
4. Modellansätze aus der Literatur.....	27
4.1. Modellbeschreibung.....	27
4.2. First–best–Lösung.....	35
4.3. Second–best–Lösung.....	42
C Die beiden Rechtsformen und die zu untersuchenden Konflikte.....	50
1. Aktiengesellschaft.....	50
1.1. Rechtsnatur und Verfassungsstruktur.....	50
1.2. Funktion und Bedeutung.....	52
2. Kommanditgesellschaft auf Aktien.....	54
2.1. Rechtsnatur und Charakteristik.....	54
2.2. Geschichte und Bedeutung.....	58
3. Identifizierung.....	60
4. Eigner–Manager–Konflikte.....	63

D	Lösungsmöglichkeiten für Eigner-Manager-Konflikte.....	80
1.	Überblick.....	80
2.	Interne Kontrollmechanismen oder Überwachung der Geschäftsführung.....	81
3.	Externe Kontrollmechanismen.....	99
3.1.	Gütermarkt.....	99
3.2.	Managermarkt.....	101
3.3.	Kapitalmarkt.....	105
4.	Bedeutung der Kontrollmechanismen.....	122
E	Analyse von Prinzipal-Agenten-Beziehungen unter Berücksichtigung des Arbeitseinsatzes des Agenten.....	125
1.	Kommanditgesellschaft auf Aktien.....	125
1.1.	Grundstruktur der zu betrachtenden Prinzipal-Agenten-Beziehung.....	125
1.2.	Grundmodell.....	130
1.3.	Optimallösungen.....	140
1.3.1.	Optimallösung für den second-best-Fall.....	140
1.3.2.	Optimallösung für den first-best-Fall.....	146
1.4.	Auswertung und Interpretation der Ergebnisse.....	150
1.5.	Modifikation der Vermögensaufteilung.....	167
1.5.1.	Berücksichtigung einer festen Vergütung aus einem Dienstvertrag.....	167
1.5.2.	Berücksichtigung einer Vorwegdividende.....	170
2.	Aktiengesellschaft.....	173
2.1.	Modell.....	173
2.2.	Vergleich mit den Ergebnissen für die Kommanditgesellschaft auf Aktien.....	177
F	Analyse von Prinzipal-Agenten-Beziehungen unter Berücksichtigung nicht-geldlicher Vorteile.....	198
1.	Einführung.....	198
2.	Konsum nicht-geldlicher Vorteile.....	199
2.1.	Kommanditgesellschaft auf Aktien.....	199

2.1.1.	Modell.....	199
2.1.2.	Optimallösungen.....	204
2.1.3.	Auswertung und Interpretation der Ergebnis- änderungen gegenüber dem Grundmodell.....	207
2.2.	Aktiengesellschaft.....	212
2.2.1.	Modell.....	212
2.2.2.	Vergleich mit den Ergebnissen für die Komman- ditgesellschaft auf Aktien.....	214
3.	Nicht-geldliche Nebenleistungen in der Kommanditgesell- schaft auf Aktien.....	229
4.	Nicht-geldliche Belohnungen in der Kommanditgesell- schaft auf Aktien.....	231
4.1.	Modell.....	231
4.2.	Vergleich mit den Ergebnissen des Grundmodelles.....	234
G	Analyse von Prinzipal-Agenten-Beziehungen unter Berücksichti- gung der Investitionspolitik.....	242
1.	Entscheidungen über das Investitionsvolumen.....	242
1.1.	Kommanditgesellschaft auf Aktien.....	242
1.1.1.	Modell.....	242
1.1.2.	Optimallösungen.....	247
1.1.3.	Auswertung und Interpretation der Ergebnis- änderungen gegenüber dem Grundmodell.....	252
1.2.	Aktiengesellschaft.....	265
1.2.1.	Modell.....	265
1.2.2.	Vergleich mit den Ergebnissen für die Komman- ditgesellschaft auf Aktien.....	267
2.	Entscheidungen über das Investitionsprojekt.....	282
2.1.	Problemstellung.....	282
2.2.	Kommanditgesellschaft auf Aktien.....	286
2.2.1.	Herleitung der Entscheidungskriterien für die Kooperationspartner.....	286
2.2.2.	Ermittlung der Bereiche und der Bedeutung des Interessenkonfliktes.....	287

2.2.2.1.	Risikolose und riskante Investitionsprojekte.....	288
2.2.2.2.	Riskante Investitionsprojekte.....	299
2.3.	Aktiengesellschaft.....	307
2.3.1.	Risikolose und riskante Investitionsprojekte.....	308
2.3.2.	Riskante Investitionsprojekte.....	314
H	Zusammenfassung.....	327
	Anhang.....	336
	Literaturverzeichnis.....	389

Abbildungsverzeichnis

Abb. B-1:	Einordnung der Agency-Theorie und der hier behandelten Problemstellung.....	7
Abb. B-2:	Auswirkungen des Aktivitätsniveaus auf die Dichtefunktion des Outputs.....	29
Abb. B-3:	Optimale Risikoteilung.....	39
Abb. D-1:	Überblick über die potentiellen Kontrollmechanismen.....	81
Abb. E-1:	Nutzen des Agenten in Abhängigkeit vom Aktivitätsniveau...	138
Abb. E-2:	Optimales Aktivitätsniveau im second-best-Fall.....	145
Abb. E-3:	Optimales Aktivitätsniveau im first-best-Fall.....	149
Abb. E-4:	Effiziente Ergebnisbeteiligungen in Abhängigkeit von den Risikoeinstellungen für second-best-Situationen.....	153
Abb. E-5:	Zulässige Kooperationsverträge in Abhängigkeit vom Ertragsrisiko für first-best-Situationen.....	155
Abb. E-6:	Zulässige Kooperationsverträge in Abhängigkeit vom Ertragsrisiko für second-best-Situationen.....	156
Abb. E-7:	Aktivitätsniveau in Abhängigkeit vom Maß für das Arbeitsleid und der Ergebnisbeteiligung in second-best-Situationen.....	158
Abb. E-8:	Erwartete Einkommen des Agenten in Abhängigkeit von den Risikoeinstellungen für second-best-Situationen.....	160
Abb. E-9:	Erwartete Einkommen des Prinzipals in Abhängigkeit von den Risikoeinstellungen für second-best-Situationen.....	162
Abb. E-10:	Trade-off zwischen der Risikoaversion des Agenten und dem Maß für das Arbeitsleid.....	164
Abb. E-11:	Entwicklung des Nutzenerwartungswertes des Agenten.....	182
Abb. F-1:	Konsum nicht-geldlicher Vorteile in Abhängigkeit von der Ergebnisbeteiligung und der Bedeutung des Konsums.....	207
Abb. F-2:	Sicherheitsäquivalent des Prinzipals in Abhängigkeit von der Bedeutung des Konsums und dem Ertragsrisiko.....	210
Abb. F-3:	Trade-off zwischen der Risikoaversion des Agenten, dem Maß für das Arbeitsleid und der Bedeutung des Konsums.....	211
Abb. G-1:	Erfolgsveränderung in Abhängigkeit vom Investitionsvolumen.....	243

Abb. G-2:	Niveau des Investitionsvolumens in Abhängigkeit von der Ergebnisbeteiligung und der Bedeutung des Erfolgsindikators.....	254
Abb. G-3:	Ergebnisbeteiligung im second-best-Fall in Abhängigkeit von der Bedeutung des Erfolgsindikators und dem Kostenkoeffizient.....	256
Abb. G-4:	Erhöhung des Aktivitätsniveaus in second-best-Fall in Abhängigkeit von der Bedeutung des Erfolgsindikators.....	257
Abb. G-5:	Veränderung des Produktionsergebnisses durch Investitionen in Abhängigkeit von der Bedeutung des Erfolgsindikators und der Ergebnisbeteiligung.....	258
Abb. G-6:	Veränderung der Summe der Sicherheitsäquivalente durch zusätzliche Investitionen in Abhängigkeit von der Bedeutung des Erfolgsindikators und der Ergebnisbeteiligung.....	259
Abb. G-7:	Entwicklung des Sicherheitsäquivalents des Prinzipals im first-best-Fall in Abhängigkeit von der Bedeutung des Erfolgsindikators und dem Ertragsrisiko.....	261
Abb. G-8:	Trade-off zwischen der Risikoaversion des Agenten, dem Maß für das Arbeitsleid und dem Maß für die Bedeutung des Erfolgsindikators bei einem Ertragsrisiko von $\sigma = 5$	262
Abb. G-9:	Trade-off zwischen der Risikoaversion des Agenten, dem Maß für das Arbeitsleid und dem Maß für die Bedeutung des Erfolgsindikators bei einem Ertragsrisiko von $\sigma = 6$	263
Abb. G-10:	Entwicklung des Sicherheitsäquivalents des Prinzipals im second-best-Fall in Abhängigkeit von der Bedeutung des Erfolgsindikators und dem Ertragsrisiko.....	264
Abb. G-11:	Nutzererwartungswert des Agenten in Abhängigkeit vom Aktivitätsniveau für die beiden Investitionsmöglichkeiten.....	284
Abb. G-12:	Nutzererwartungswert des Prinzipals in Abhängigkeit vom Aktivitätsniveau für die beiden Investitionsmöglichkeiten.....	284

Tabellenverzeichnis

Tabelle E-1:	Ergebnisse der Beispielrechnungen für das Grundmodell im second-best-Fall.....	144
Tabelle E-2:	Ergebnisse der Beispielrechnungen für das Grundmodell im first-best-Fall.....	146
Tabelle E-3:	β_1 -Werte, die in Abhängigkeit vom Ertragsrisiko und der Risikoaversion des Agenten zu demselben Nutzenerwartungswert des Prinzipals führen.....	165
Tabelle E-4:	Ergebnisänderungen in den Beispielrechnungen durch die Berücksichtigung eines Dienstvertrages.....	170
Tabelle E-5:	Ergebnisänderungen in den Beispielrechnungen durch die Berücksichtigung einer Vorwegdividende.....	172
Tabelle E-6:	Ergebnismatrix ohne Berücksichtigung des Arbeitseinsatzes und des Fixums.....	185
Tabelle E-7:	Output und Verteilung auf die Kooperationspartner im Fall der Verlustbeteiligung des Agenten.....	187
Tabelle F-8:	Ergebnisse der Beispielrechnungen für den Fall der Verlustbeteiligung des Agenten.....	187
Tabelle E-9:	Output und Verteilung auf die Kooperationspartner im Fall ohne Verlustbeteiligung des Agenten.....	189
Tabelle E-10:	Ergebnisse der Beispielrechnungen für den Fall ohne Verlustbeteiligung.....	190
Tabelle E-11:	Differenzen zwischen den Optimallösungen für die Aktiengesellschaft und die KGaA in Abhängigkeit von der Risikoaversion des Prinzipals.....	193
Tabelle E-12:	Differenzen zwischen den Optimallösungen für die Aktiengesellschaft und die KGaA in Abhängigkeit vom Maß für das Arbeitsleid.....	195
Tabelle F-1:	Ergebnisse der Beispielrechnungen im second-best-Fall..	206
Tabelle F-2:	Output und Verteilung auf die Kooperationspartner im Fall der Verlustbeteiligung des Agenten.....	216
Tabelle F-3:	Ergebnisse der Beispielrechnungen für den Fall der Verlustbeteiligung des Agenten.....	217
Tabelle F-4:	Output und Verteilung auf die Kooperationspartner im Fall ohne Verlustbeteiligung des Agenten.....	219
Tabelle F-5:	Ergebnisse der Beispielrechnungen für den Fall ohne Verlustbeteiligung des Agenten.....	220

Tabelle F-6:	Differenzen zwischen den Optimallösungen in Abhängigkeit von der Risikoaversion des Prinzipals.....	221
Tabelle F-7:	Differenzen zwischen den Optimallösungen für Situationen mit unterschiedlicher Bedeutung des Konsums nicht-geldlicher Vorteile.....	224
Tabelle F-8:	Alternative Verteilungen der Eintrittswahrscheinlichkeiten und der Zufallsvariablen, die zu $\sigma_V = 6,7082$ führen.....	225
Tabelle F-9:	Ergebnisse für die alternativen Verteilungen der Eintrittswahrscheinlichkeiten und der Zufallsvariablen aus Tabelle F-8.....	226
Tabelle F-10:	Alternative Verteilungen der Eintrittswahrscheinlichkeiten und der Zufallsvariablen, die in der Aktiengesellschaft zu $CE_P = 1,5$ GE führen.....	227
Tabelle F-11:	Ergebnisse in der Aktiengesellschaft für die alternativen Verteilungen der Eintrittswahrscheinlichkeiten und der Zufallsvariablen aus Tabelle F-10.....	228
Tabelle F-12:	Ergebnisse der Beispielrechnungen mit Berücksichtigung einer Belohnung.....	237
Tabelle G-1:	Ergebnisse der Beispielrechnungen im second-best-Fall.....	250
Tabelle G-2:	Ergebnisse der Beispielrechnungen im first-best-Fall.....	251
Tabelle G-3:	Output und Verteilung auf die Kooperationspartner im Fall der Verlustbeteiligung des Agenten.....	270
Tabelle G-4:	Ergebnisse der Beispielrechnungen für den Fall der Verlustbeteiligung des Agenten.....	270
Tabelle G-5:	Output und Verteilung auf die Kooperationspartner im Fall ohne Verlustbeteiligung des Agenten.....	273
Tabelle G-6:	Ergebnisse der Beispielrechnungen für den Fall ohne Verlustbeteiligung des Agenten.....	273
Tabelle G-7:	Differenzen zwischen den Optimallösungen in Abhängigkeit von der Risikoaversion des Prinzipals.....	276
Tabelle G-8:	Differenzen zwischen den Optimallösungen für Situationen mit unterschiedlicher Bedeutung des Erfolgsindikators.....	277
Tabelle G-9:	Differenzen zwischen den Optimallösungen für Situationen mit unterschiedlichem Kostenkoeffizienten.....	279
Tabelle G-10:	Ergebnisse für die alternativen Verteilungen der Eintrittswahrscheinlichkeiten und der Zufallsvariablen aus Tabelle F-8.....	280

Tabelle G-11:	k_2 - σ_2 -Konstellationen, die zu einem Interessenkonflikt führen ($\sigma_1 = 0$).....	294
Tabelle G-12:	Lösungen bei Investitionsalternativen in Abhängigkeit von alternativen Kooperationsverträgen ($\sigma_1 = 0$).....	296
Tabelle G-13:	k_2 - σ_2 -Konstellationen, die zu einem Interessenkonflikt führen ($\sigma_1 > 0$).....	301
Tabelle G-14:	Mindestwerte für σ_1 , die zu einem Interessenkonflikt führen, in Abhängigkeit von σ_2 und der Risikoaversion des Agenten.....	304
Tabelle G-15:	k_1 - σ -Konstellationen, die zu einem Interessenkonflikt führen ($\beta_1 \neq \beta_1^*$).....	304
Tabelle G-16:	k_2 - σ_2 -Konstellationen, die zu einem Interessenkonflikt führen ($\beta_1 \neq \beta_1^*$).....	305
Tabelle G-17:	Lösungen bei Investitionsalternativen in Abhängigkeit von alternativen Kooperationsverträgen für $k_2 = k_{2,\min}$ und $k_2 = k_{2,\max}$ ($\sigma_1 = 0$).....	311
Tabelle G-18:	k_2 - p -Konstellationen, die zu einem Interessenkonflikt führen ($\sigma_1 > 0$).....	315
Tabelle G-19:	Lösungen bei Investitionsalternativen in Abhängigkeit von alternativen Kooperationsverträgen für ($k_1 = k_2$).....	317
Tabelle G-20:	Lösungen bei Investitionsalternativen in Abhängigkeit von alternativen Kooperationsverträgen.....	318
Tabelle G-21:	k_2 - p -Konstellationen, die zu einem Interessenkonflikt führen.....	321
Tabelle G-22:	k_2 - σ_2 -Konstellationen, die zu einem Interessenkonflikt führen.....	322
Tabelle G-23:	Lösungen bei Investitionsalternativen in Abhängigkeit von alternativen Kooperationsverträgen ($\beta_1 \neq \beta_1^*$).....	323