INHALTSÜBERSICHT

A.	Problemstellung und Gang der Arbeit	1
B.	Grundlagen der Unternehmenskontrolle.....	7
	I. Begriff der Unternehmenskontrolle	7
	II. Agency-Probleme in der (Publikums-) Aktiengesellschaft	9
	III. Möglichkeiten der Lösung von Agency-Problemen	25
	IV. Bezugsrahmen der Unternehmenskontrolle	58
	V. Zusammenfassung.....	69
C.	Unternehmenskontrolle in Deutschland und in den USA	73
	I. Unternehmenskontrolle in Deutschland.....	73
	II. Unternehmenskontrolle in den USA.....	125
	III. Vergleich der Unternehmenskontrolle in Deutschland und den USA	168
	IV. Zwischenergebnis	177
D.	Auswirkungen der Internationalisierung der Wirtschaft auf die Kontrolle der Unternehmungen.....	179
	I. Internationalisierung der Wirtschaft	179
	II. Veränderungen der Bestimmungsfaktoren der Unternehmenskontrolle durch die Internationalisierung der Wirtschaft	192
	III. Auswirkungen der veränderten Bestimmungsfaktoren auf die Unternehmenskontrolle.....	243
	IV. Beurteilung der Entwicklungen der Unternehmenskontrolle im Zuge der Internationalisierung der Wirtschaft	266
E.	Zusammenfassung der Ergebnisse.....	281

INHALTSVERZEICHNIS

Abbildungsverzeichnis.....	XV
Tabellenverzeichnis	XV
Abkürzungsverzeichnis.....	XVII
A. PROBLEMSTELLUNG UND GANG DER ARBEIT	1
B. GRUNDLAGEN DER UNTERNEHMENSKONTROLLE.....	7
I. Begriff der Unternehmenskontrolle	7
II. Agency-Probleme in der (Publikums-) Aktiengesellschaft	9
1. Charakterisierung von Agency-Problemen	9
2. Die Trennung von Kapitaleigentum und Leitung in der Aktiengesellschaft	10
3. Agency-Probleme der Anteilseigner	12
4. Agency-Probleme der Gläubiger	14
5. Exkurs: Agency-Probleme anderer Interessengruppen	17
6. Empirische Belege der Agency-Probleme.....	18
III. Möglichkeiten der Lösung von Agency-Problemen.....	25
1. Übersicht.....	25
2. Verhaltensvorschriften.....	27
3. Anreizmechanismen	29

4.	Direkte Kontrollmechanismen.....	32
a.	Kontrolle durch die Anteilseigner.....	32
b.	Kontrolle durch die Gläubiger.....	37
5.	Indirekte Kontrollmechanismen.....	45
a.	Der Kapitalmarkt als Kontrollmechanismus.....	45
(1)	Die Kapitalkosten als Wettbewerbsfaktor.....	45
(2)	Der Markt für Unternehmenskontrolle.....	46
b.	Der Produktmarkt als Kontrollmechanismus.....	53
c.	Der Arbeitsmarkt für Manager als Kontrollmechanismus.....	54
6.	Zur optimalen Gestaltung der Unternehmenskontrolle.....	56
IV.	Bezugsrahmen der Unternehmenskontrolle.....	58
1.	Die Unternehmenskontrolle als Teil des Finanzsystems.....	58
2.	Die wesentlichen Determinanten realer Kontrollsysteme.....	60
a.	Übersicht.....	60
b.	Struktur der Kapitalgeber.....	61
c.	Ausgestaltung der Unternehmensverfassung.....	62
d.	Regelungen zur Ausschüttung (überschüssiger) liquider Mittel....	64
e.	Normen der Rechnungslegung und Publizität.....	65
f.	Verfahren und Anspruchsregelung im Falle des Konkurses der Unternehmung.....	67
g.	Regelung und Praxis von Unternehmensübernahmen.....	68
V.	Zusammenfassung.....	69
C.	UNTERNEHMENSKONTROLLE IN DEUTSCHLAND UND IN DEN USA.....	73
I.	Unternehmenskontrolle in Deutschland.....	73
1.	Ausprägung der Determinanten.....	73
a.	Bedeutung der Aktiengesellschaften.....	73
b.	Institutionelle Struktur des Finanzsektors.....	74
c.	Finanzierungsverhalten der Unternehmungen.....	80
d.	Struktur der Kapitalgeber.....	83

e.	Ausgestaltung der Unternehmensverfassung	87
(1)	Organisation der Spitzenverfassung	87
(2)	Zielorientierung der Unternehmungen	92
(3)	Entlohnung der Organmitglieder	93
f.	Regelungen zur Ausschüttung (überschüssiger) liquider Mittel	94
g.	Normen der Rechnungslegung und Publizität	96
h.	Verfahren und Anspruchsregelung im Falle des Konkurses der Unternehmung	99
i.	Regelung und Praxis von Unternehmenübernahmen	101
2.	Charakterisierung der Unternehmenskontrolle	103
a.	Institutionelle Trennung von Führung und Kontrolle	103
b.	Anteilkonzentration und Unternehmensverflechtungen	108
c.	Rolle der Banken	110
d.	Bedeutung des Marktes für Unternehmenskontrolle	118
3.	Zusammenfassung	121
II.	Unternehmenskontrolle in den USA	125
1.	Ausprägung der Determinanten	125
a.	Bedeutung der Aktiengesellschaften	125
b.	Institutionelle Struktur des Finanzsektors	126
c.	Finanzierungsverhalten der Unternehmungen	131
d.	Struktur der Kapitalgeber	133
e.	Ausgestaltung der Unternehmensverfassung	137
(1)	Organisation der Spitzenverfassung	137
(2)	Zielorientierung der Unternehmungen	142
(3)	Entlohnung der Organmitglieder	143
f.	Regelungen zur Ausschüttung (überschüssiger) liquider Mittel	145
g.	Normen der Rechnungslegung und Publizität	146
h.	Verfahren und Anspruchsregelung im Falle des Konkurses der Unternehmung	149
i.	Regelung und Praxis von Unternehmenübernahmen	151
2.	Charakterisierung der Unternehmenskontrolle	153
a.	Problem der Unabhängigkeit der Kontrolleure im Vereinigungsmodell	153
b.	Bedeutung des Marktes für Unternehmenskontrolle	157
c.	Rolle der Banken und institutioneller Investoren	161
3.	Zusammenfassung	164

III. Vergleich der Unternehmenskontrolle in Deutschland und den USA	168
1. Gegenüberstellung der Unternehmenskontrolle in den beiden Ländern	168
2. Erklärungsansatz für die Entwicklung der jeweiligen Kontrollsysteme.....	171
3. Beurteilung der Unternehmenskontrolle in Deutschland und in den USA	173
IV. Zwischenergebnis.....	177
D. AUSWIRKUNGEN DER INTERNATIONALISIERUNG DER WIRT- SCHAFT AUF DIE KONTROLLE DER UNTERNEHMUNGEN	179
I. Internationalisierung der Wirtschaft.....	179
1. Internationalisierung des Handels und der Unternehmungen.....	179
2. Globalisierung der Kapitalmärkte	184
a. Globalisierung der Kapitalnachfrage	184
b. Globalisierung des Kapitalangebots.....	186
3. Zusammenfassung	190
II. Veränderungen der Bestimmungsfaktoren der Unternehmens- kontrolle durch die Internationalisierung der Wirtschaft.....	192
1. Zur Notwendigkeit der Veränderung der Unternehmenskontrolle im Zuge der Internationalisierung der Wirtschaft	192
2. Entwicklungen der Finanzsysteme	194
a. Überblick.....	194
b. Institutionalisierung	194
c. Deregulierung und Liberalisierung	195
(1) in den USA	195
(2) in Deutschland	197
d. Computerisierung.....	200
e. Securitisation und Disintermediation.....	201

3.	Wandel im Finanzierungsverhalten der Unternehmungen	204
4.	Entwicklungen der Struktur der Kapitalgeber	209
5.	Veränderungen der Unternehmensverfassung und der Zielorientierung deutscher Unternehmungen	210
a.	Harmonisierung des Unternehmensrechts auf EU-Ebene	211
b.	Neuregelungen der Unternehmensverfassung durch das KonTraG	215
c.	Internationalisierung der Unternehmensorgane	219
d.	Wandel der Zielorientierung deutscher Unternehmungen	220
e.	Entwicklungen bei der Entlohnung der Organmitglieder deutscher Unternehmungen	221
6.	Erleichterung des Rückkaufs eigener Aktien	223
7.	Entwicklungen bei der Offenlegung der Unternehmungen	224
a.	Internationale Harmonisierung der Rechnungslegung	224
b.	Internationalisierung der Rechnungslegung deutscher Unternehmungen	229
c.	Zunehmende Bedeutung von Investor-Relations-Maßnahmen	234
8.	Reform des Konkursverfahrens	236
9.	Neuregelungen von Unternehmensübernahmen	239
a.	auf EU-Ebene	240
b.	in Deutschland	241
III. Auswirkungen der veränderten Bestimmungsfaktoren auf die Unternehmenskontrolle		243
1.	Auswirkungen in Deutschland	243
a.	Zur Notwendigkeit und zu den Problemen der Übernahme des Shareholder-Value-Konzepts durch deutsche Unter- nehmungen	243
b.	Beurteilung der Maßnahmen des Gesetzgebers	248
(1)	zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Auf- sichtsrats und zur Stärkung der Aktionärsrechte	248
(2)	zur Anpassung der Rechnungslegung an internationale Standards	253
(3)	zur Belebung der Kontrolle durch den Kapitalmarkt	256
c.	Fazit	258
2.	Auswirkungen in den USA	261

IV. Beurteilung der Entwicklungen der Unternehmenskontrolle im Zuge der Internationalisierung der Wirtschaft	266
1. Zur Frage der Konvergenz der Kontrollsysteme	266
a. Konvergenz der Unternehmensverfassungen	267
b. Konvergenz der Rolle der Banken	268
c. Konvergenz der Bedeutung des Marktes für Unternehmenskontrolle	270
d. Fazit	271
2. Zur Frage der Durchsetzung eines der beiden Kontrollsysteme im internationalen Wettbewerb	272
3. Zur Frage einer spezifischen Kontrolle internationaler Unternehmungen	274
E. ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE	281
Literaturverzeichnis	XIX

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abb. 1:	Einflußfaktoren der Rechnungslegung.....	66
Abb. 2:	Bezugsrahmen der Unternehmenskontrolle	71
Abb. 3:	Das deutsche Bankensystem (Zahl der Institute Ende 1998).....	75
Abb. 4:	Anzahl und Volumina der Unternehmenübernahmen mit deutscher Beteiligung (1988-1998).....	101
Abb. 5:	Anzahl und Volumina der Unternehmenübernahmen mit US-amerikanischer Beteiligung (1982-1998)	151
Abb. 6:	Die Triebkräfte der Globalisierung	182
Abb. 7:	Die Vorteile der internationalen Portfolio-Diversifikation	187
Abb. 8:	Weltwirtschaft: Das Profil der Globalisierung (1972 = 100).....	191

TABELLENVERZEICHNIS

Tab. 1:	Ausgewählte Studien zum Erfolg von Unternehmensakquisitionen.....	22
Tab. 2:	Rechtsformen deutscher Unternehmungen (1996)	73
Tab. 3:	Stellung des Bankensystems im Rahmen der gesamtwirtschaftlichen Finanzierung in Deutschland (1970-1996)	76
Tab. 4:	Renten- und Aktienmarktkapitalisierung im internationalen Vergleich (1997)	76
Tab. 5:	Absatz von Industrieanleihen deutscher Emittenten (Nominalwert in Mio. DM).....	78
Tab. 6:	Finanzierung der Produktionsunternehmungen 1960-1997 (in Mrd. DM).....	81
Tab. 7:	Kapitalstruktur der westdeutschen Unternehmungen im Verarbeitenden Gewerbe 1970-1996 (in Mrd. DM)	82

Tab. 8:	Besitzstruktur deutscher Aktiengesellschaften 1960-1997 (in %).....	84
Tab. 9:	Ausgewählte Studien zur Einflußnahme von Banken auf Industrieunternehmen in Deutschland	116
Tab. 10:	Rechtsformen US-amerikanischer Unternehmungen (1995).....	125
Tab. 11:	Netto-Emissionen am US-amerikanischen Anleihemarkt 1980-1998 (in Mrd. US-\$)	129
Tab. 12:	Finanzierung der nicht-finanziellen US-amerikanischen Unternehmungen 1970-1998 (in Mrd. US-\$)	131
Tab. 13:	Kapitalstruktur der nicht-finanziellen US-amerikanischen Unternehmungen 1970-1998 (in Mrd. US-\$)	132
Tab. 14:	Besitzstruktur US-amerikanischer Aktiengesellschaften 1963-1998 (in %) ..	133
Tab. 15:	Vergleich der Unternehmenskontrolle in Deutschland und in den USA	168
Tab. 16:	Die Internationalisierung der deutschen Wirtschaft (1976-1996).....	181
Tab. 17:	Die zehn größten internationalen Unternehmungen im Jahr 1996 (Reihenfolge anhand des Auslandsvermögens).....	183
Tab. 18:	Jahresendbestände der internationalen Finanzierung (in Mrd. US-\$).....	185
Tab. 19:	Korrelation zwischen nationalen Aktienmärkten (US-\$-adjustierte Daten, 1960-1980).....	186
Tab. 20:	Internationaler Portfolio-Kapitalverkehr (Jahresdurchschnittswerte).....	189
Tab. 21:	Regionalstruktur der Exporte und der Direktinvestitionen im Ausland (1996)	190
Tab. 22:	Wachstum institutioneller Anleger in Deutschland und in den USA	195
Tab. 23:	Intermediationsleistungen unterschiedlicher Finanzinstitutionen.....	203
Tab. 24:	Wesentliche Regelungen des KonTraG	217