

## Inhaltsverzeichnis

<b>1.</b>	<b>Problemstellung und Aufbau der Arbeit</b>	<b>1</b>
1.1	Problemstellung	1
1.2	Vorgehensweise	6
<b>2.</b>	<b>Trennung von Eigentum und Kontrolle in der ökonomischen Theorie der Unternehmung</b>	<b>9</b>
2.1	Die Modelle des Managerialismus zur Erklärung des Zielsystems managementkontrollierter Unternehmen	10
2.1.1	Das Modell der Umsatzmaximierung von Baumol	11
2.1.2	Das Wachstumsmodell von Marris	14
2.1.3	Das Nutzenmaximierungsmodell von Williamson	16
2.1.4	Kritische Würdigung der Modelle des Managerialismus	19
2.2	Die organisationstheoretischen Ansätze der Theorie der Firma zur Erklärung des Unternehmens als komplexer Organisation	21
2.2.1	Zur Erklärung der Entstehung von Unternehmen: Der Ansatz von Coase und das Konzept der Teamproduktion von Alchian/Demsetz	21
2.2.2	Die Theorie der Property Rights	24
2.3	Die Theorie der Agency Relationship	31
2.4	Eigentumssurrogate: Mechanismen zur Disziplinierung ineffizienter Unternehmen durch Wettbewerb	34
2.4.1	Externe Disziplinierungsmechanismen auf wettbewerblich organisierten Märkten	36
2.4.1.1	Der Kapitalmarkt als Disziplinierungsmechanismus	36
2.4.1.1.1	Direkte Disziplinierungskräfte des Kapitalmarktes	38
2.4.1.1.2	Indirekte Disziplinierungskräfte des Kapitalmarktes: market for corporate control	40
2.4.1.2	Der Gütermarkt als Disziplinierungsmechanismus	49
2.4.1.3	Der Markt für Manager als Disziplinierungsmechanismus	50
2.4.2	Interne Disziplinierungsmechanismen durch Ausgestaltung der Anreizstruktur des Managements	53
2.5	Abschließende Betrachtung der Konzepte der Theorie der Unternehmung	56

<b>3.</b>	<b>Auswertung empirischer Studien zur Trennung von Eigentum und Kontrolle</b>	<b>59</b>
3.1	Studien über das Ausmaß der Verbreitung der Managementkontrolle	59
3.2	Kritische Würdigung der Studien zur Verbreitung von Managementkontrolle	70
3.3	Empirische Untersuchungen der Unterschiede zwischen management- und eigentümerkontrollierten Unternehmen hinsichtlich der Rentabilität	72
3.4	Abschließende Würdigung der Studien zur Rentabilitätsanalyse	82
<b>4.</b>	<b>Grundlagen einer empirischen Überprüfung der Trennung von Eigentum und Kontrolle für die Bundesrepublik Deutschland</b>	<b>86</b>
4.1	Vorüberlegungen	86
4.1.1	Das Hypothesensystem	86
4.1.2	Konzeptionelle Überlegungen und Erwartungen zu einer jahresabschlußbasierten Analyse	88
4.2	Das Datenfeld und seine Besonderheiten	91
4.3	Variablenliste und Operationalisierung der Variablen	95
4.3.1	Kontrolltyp: Die Klassifizierung der Unternehmen	95
4.3.2	Rentabilität: Eigenkapitalrendite und Gesamtkapitalrendite als Renditemaß	97
4.3.3	Andere exogene Größen	101
4.3.3.1	Die Unternehmensgröße	102
4.3.3.2	Branchenzugehörigkeit und Branchenkonzentration	102
4.3.3.3	Die Kapitalstruktur und die Kostenstruktur	104
<b>5.</b>	<b>Empirische Überprüfung der Auswirkung der Trennung von Eigentum und Kontrolle auf die Managementeffizienz</b>	<b>107</b>
5.1	Zusammenhang zwischen Rendite und Kontrolle	107
5.1.1	Die Eigenkapitalrendite als Effizienzmaß	108
5.1.2	Die Gesamtkapitalrendite als Effizienzmaß	111
5.1.3	Abschließende Beurteilung der ermittelten Ergebnisse der einfachen Regressionsanalyse	117

5.2	Zusammenhang zwischen Rendite, Kontrolle und anderen exogenen Größen	118
5.2.1	Die Eigenkapitalrendite als Effizienzmaß	118
5.2.2	Die Gesamtkapitalrendite als Effizienzmaß	126
5.2.3	Abschließende Beurteilung der ermittelten Ergebnisse der multiplen Regressionsanalyse	133
<b>6.</b>	<b>Analyse der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes als Kontrollmechanismus zur Disziplinierung ineffizienter Unternehmensführung</b>	<b>135</b>
6.1	Vorüberlegungen zur Kapitalmarktanalyse	135
6.1.1	Das kapitalmarktorientierte Hypothesensystem	135
6.1.2	Konzeptionelle Überlegungen und Erwartungen zu einer Kapitalmarktanalyse	137
6.2	Normierung und Bereinigung der Aktienkurse	139
6.3	Die Aktienkursentwicklung auf dem Aktienmarkt der Bundesrepublik Deutschland für die Jahre von 1982 bis 1988	142
6.4	Interpretation der Unternehmensgrafiken	146
6.4.1	Großchemie	146
6.4.2	Sonstige chemische Industrie	149
6.4.3	Kunststoffindustrie	160
6.4.4	Eisen- und Stahlindustrie	160
6.4.5	NE-Metallindustrie	170
6.4.6	Maschinenbau	174
6.4.7	Straßenfahrzeugbau	191
6.4.8	Elektrotechnische Industrie	194
6.4.9	Feinmechanische Industrie	198
6.4.10	EBM-Industrie	200
6.4.11	Ergebnisse der Kapitalmarktanalyse	202
<b>7.</b>	<b>Ergebnisse und wirtschaftspolitische Empfehlungen</b>	<b>205</b>
7.1	Ergebnisse	205
7.2	Wirtschaftspolitische Empfehlungen	207
	<b>Anhangtabellen</b>	<b>215</b>
	<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>229</b>

**Tabellenverzeichnis**

<b>Tabelle</b>	<b>5.1:</b>	<b>Eigenkapitalrendite, Kontrolltyp</b>	<b>113</b>
<b>Tabelle</b>	<b>5.2:</b>	<b>Bereinigte Eigenkapitalrendite, Kontrolltyp</b>	<b>114</b>
<b>Tabelle</b>	<b>5.3:</b>	<b>Gesamtkapitalrendite, Kontrolltyp</b>	<b>115</b>
<b>Tabelle</b>	<b>5.4:</b>	<b>Bereinigte Gesamtkapitalrendite, Kontrolltyp</b>	<b>116</b>
<b>Tabelle</b>	<b>5.5:</b>	<b>Eigenkapitalrendite, Größe, Kontrolltyp</b>	<b>122</b>
<b>Tabelle</b>	<b>5.6:</b>	<b>Eigenkapitalrendite, Konzentration, Kontrolltyp</b>	<b>123</b>
<b>Tabelle</b>	<b>5.7:</b>	<b>Eigenkapitalrendite, Verschuldung, Kontrolltyp</b>	<b>124</b>
<b>Tabelle</b>	<b>5.8:</b>	<b>Eigenkapitalrendite, Kostenstruktur, Kontrolltyp</b>	<b>125</b>
<b>Tabelle</b>	<b>5.9:</b>	<b>Gesamtkapitalrendite, Größe, Kontrolltyp</b>	<b>129</b>
<b>Tabelle</b>	<b>5.10:</b>	<b>Gesamtkapitalrendite, Konzentration, Kontrolltyp</b>	<b>130</b>
<b>Tabelle</b>	<b>5.11:</b>	<b>Gesamtkapitalrendite, Verschuldung, Kontrolltyp</b>	<b>131</b>
<b>Tabelle</b>	<b>5.12:</b>	<b>Gesamtkapitalrendite, Kostenstruktur, Kontrolltyp</b>	<b>132</b>

**Abbildungsverzeichnis**

Abbildung	2.1:	Das Modell der Umsatzmaximierung nach Baumol	12
Abbildung	2.2:	Das Wachstumsmodell nach Marris	15
Abbildung	2.3:	Das Nutzenmaximierungsmodell nach Williamson	18
Abbildung	2.4:	Wert und Ausgestaltung der Property Rights	26
Abbildung	2.5:	Marktmechanismen als Eigentumssurrogat	35
Abbildung	2.6:	Der Mechanismus des market for corporate control	43
Abbildung	3.1:	Untersuchungen zum Ausmaß der Managementkontrolle	71
Abbildung	3.2:	Rentabilität und Kontrolle	85
Abbildung	6.1:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die Großchemie: Managementkontrolle	148
Abbildung	6.2:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die sonstige chemische Industrie: Eigentümerkontrolle (1)	150
Abbildung	6.3:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die sonstige chemische Industrie: Eigentümerkontrolle (2)	152
Abbildung	6.4:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die sonstige chemische Industrie: Managementkontrolle (1)	155
Abbildung	6.5:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die sonstige chemische Industrie: Managementkontrolle (2)	157
Abbildung	6.6:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die Kunststoffindustrie	161
Abbildung	6.7:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die Eisen- und Stahlindustrie: Eigentümerkontrolle	162
Abbildung	6.8:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die Eisen- und Stahlindustrie: Managementkontrolle (1)	165

Abbildung	6.9:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die Eisen- und Stahlindustrie: Managementkontrolle (2)	167
Abbildung	6.10:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die NE-Metallindustrie: Eigentümerkontrolle	171
Abbildung	6.11:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die NE-Metallindustrie: Managementkontrolle	173
Abbildung	6.12:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für den Maschinenbau: Eigentümerkontrolle (1)	175
Abbildung	6.13:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für den Maschinenbau: Eigentümerkontrolle (2)	178
Abbildung	6.14:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für den Maschinenbau: Managementkontrolle (1)	181
Abbildung	6.15:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für den Maschinenbau: Managementkontrolle (2)	184
Abbildung	6.16:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für den Maschinenbau: Managementkontrolle (3)	187
Abbildung	6.17:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für den Maschinenbau: Managementkontrolle (4)	190
Abbildung	6.18:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für den Straßenfahrzeugbau	192
Abbildung	6.19:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die elektrotechnische Industrie: Eigentümerkontrolle	195
Abbildung	6.20:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die elektrotechnische Industrie: Managementkontrolle	197
Abbildung	6.21:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die feinmechanische Industrie	199
Abbildung	6.22:	Index und unternehmensspezifischer Anteil für die EBM-Industrie	201
Abbildung	6.23:	Ergebnisse der Analyse des unternehmensspezifischen Anteils für alle Unternehmen über alle Branchen	202

**Anhangtabellen**

Tabelle	A1:	Branchenübersicht	217
Tabelle	A2:	Kontrollkategorien	218
Tabelle	A3:	Unternehmensreihenfolge	219
Tabelle	A4:	Eigenkapitalrendite 1982 - 1988	220
Tabelle	A5:	Gesamtkapitalrendite 1982 - 1988	221
Tabelle	A6:	Bereinigte Eigenkapitalrendite 1982 - 1988	222
Tabelle	A7:	Bereinigte Gesamtkapitalrendite 1982 - 1988	223
Tabelle	A8:	Unternehmensgröße 1982 - 1988	224
Tabelle	A9:	Konzentrationsrate 1983, 1985, 1987	225
Tabelle	A10:	Kapitalstruktur 1982 - 1988	226
Tabelle	A11:	Kostenstruktur 1982 - 1988	227