

# Inhaltsverzeichnis

Tabellenverzeichnis	xii
Abbildungsverzeichnis	xv
Abkürzungsverzeichnis	xvii
<b>1 Einführung</b>	<b>1</b>
<b>2 Qualitativ-deskriptive Analyse</b>	<b>9</b>
<b>2.1 Corporate Governance . . . . .</b>	<b>10</b>
2.1.1 Monistisches System versus Dualistisches System . . . . .	12
2.1.2 Corporate Governance in Deutschland . . . . .	14
2.1.2.1 Unternehmensführung . . . . .	14
2.1.2.2 Initiativen zur Corporate Governance . . . . .	16
2.1.2.3 CEO-Vergütung . . . . .	17
2.1.3 Corporate Governance in Frankreich . . . . .	18
2.1.3.1 Unternehmensführung . . . . .	19
2.1.3.2 Initiativen zur Corporate Governance . . . . .	20
2.1.3.3 CEO-Vergütung . . . . .	20
2.1.4 Corporate Governance in Großbritannien . . . . .	21
2.1.4.1 Unternehmensführung . . . . .	22
2.1.4.2 Initiativen zur Corporate Governance . . . . .	24
2.1.4.3 CEO-Vergütung . . . . .	24
2.1.5 Corporate Governance in den USA . . . . .	25
2.1.5.1 Unternehmensführung . . . . .	26
2.1.5.2 Initiativen zu Corporate Governance . . . . .	27
2.1.5.3 CEO-Vergütung . . . . .	27
2.1.6 Corporate Governance in Japan . . . . .	28
2.1.6.1 Unternehmensführung . . . . .	29
2.1.6.2 Initiativen zu Corporate Governance . . . . .	30
2.1.6.3 CEO-Vergütung . . . . .	31
2.1.7 Internationaler Vergleich der Corporate Governance . . . . .	32
<b>2.2 Vergütungskomponenten . . . . .</b>	<b>37</b>
2.2.1 Grundgehalt . . . . .	37
2.2.2 Bonuszahlung . . . . .	38
2.2.3 Aktienoptionen . . . . .	40
2.2.3.1 Fixed Value Plan . . . . .	41
2.2.3.2 Fixed Number Plan . . . . .	42
2.2.3.3 Megagrant Plan . . . . .	42
2.2.3.4 Kurzfazit . . . . .	42
2.2.4 Andere Vergütungskomponenten . . . . .	43

2.2.5	Abfindungsvereinbarungen . . . . .	43
2.2.5.1	Golden Parachutes und Golden Handshakes . . . . .	44
2.2.5.2	Die Anerkennungsprämie im Mannesmann-Prozess . . . . .	44
2.2.6	Gewichtung der Vergütungskomponenten in den USA und Deutschland . . . . .	46
<b>3</b>	<b>Theorie</b>	<b>49</b>
3.1	Theorien der Gerechtigkeit . . . . .	52
3.1.1	Fairness, Gleichheit und Gerechtigkeit . . . . .	52
3.1.1.1	Fairness und Gerechtigkeit . . . . .	52
3.1.1.2	Gleichheit und Gerechtigkeit . . . . .	54
3.1.2	Kriterien der Lohngerechtigkeit . . . . .	55
3.1.2.1	Das Leistungsprinzip . . . . .	55
3.1.2.2	Das Bedarfsprinzip . . . . .	55
3.1.2.3	Das Gleichheitsprinzip . . . . .	56
3.1.2.4	Das Vertragsprinzip . . . . .	56
3.1.3	Überblick der möglichen Gerechtigkeitsbegriffe . . . . .	57
3.1.4	Leistungsgerechtigkeit . . . . .	59
3.1.4.1	Leistungsgerechtigkeit bei festem Referenzwert . . . . .	59
3.1.4.2	Leistungsgerechtigkeit bei dynamischem Referenzwert . . . . .	62
3.1.5	Verteilungsgerechtigkeit . . . . .	67
3.1.5.1	Ungleichheitsmaße als positiver Ansatz zur Bestimmung sozialer Präferenzen . . . . .	68
3.1.5.2	Soziale Wohlfahrtsfunktionen als normativer Ansatz zur Bestimmung sozialer Präferenzen . . . . .	80
3.1.5.3	Das Zwei-Maximen-Modell als normativer Ansatz zur Bestimmung sozialer Präferenzen . . . . .	94
3.1.5.4	Die Kosten einer gesellschaftlichen Gerechtigkeitsauffassung - Lohngerechtigkeit, Wachstum der Einkommen und Lohnspreizung . . . . .	101
3.2	Theorien der Effizienz . . . . .	108
3.2.1	Dispositiver Residualansatz . . . . .	108
3.2.1.1	In Anlehnung an die Analyse von Marshall (1956) . . . . .	109
3.2.1.2	Spezialfall I: Angebotsüberschuss an CEOs . . . . .	110
3.2.1.3	Spezialfall II: Nachfrageüberschuss an CEOs . . . . .	110
3.2.1.4	Zusammenfassung, weitere Ansatzpunkte und Kritik an der Teilbau-Theorie . . . . .	112
3.2.2	Effizienzlohntheorien . . . . .	114
3.2.2.1	Shirking-Ansatz . . . . .	115
3.2.2.2	Turnover-Ansatz . . . . .	117
3.2.2.3	Gift-Exchange-Ansatz . . . . .	118
3.2.2.4	Adverse Selektion . . . . .	119
3.2.2.5	Moral Hazard . . . . .	125
3.3	Gerechtigkeit und Effizienz . . . . .	137
3.3.1	Wertgrenzprodukt der Arbeit . . . . .	137
3.3.2	Fair-Wage-Effort-Hypothese . . . . .	141
3.3.3	Gerechtigkeit und Transparenz in einem Moral Hazard Modell . . . . .	143
3.3.3.1	Gesellschaftliche Gerechtigkeit . . . . .	144

3.3.3.2	Moral Hazard ohne Konkurrenz . . . . .	145
3.3.3.3	Moral Hazard mit Konkurrenz . . . . .	149
3.3.3.4	Gesellschaftsspezifische Transparenzniveaus und wirtschafts-politische Implikationen . . . . .	151
3.3.3.5	Kurzfazit . . . . .	153
3.3.4	Tournament-Theorie . . . . .	154
3.3.4.1	Lohndifferentiale als Vorstufe der Tournament-Theorie . .	155
3.3.4.2	Tournament-Theorie und optimale Lohnkontrakte - Das Grundmodell von Lazear und Rosen (1981) . . . . .	157
3.3.4.3	Die CEO-Vergütung als optimale Siegprämie nach Rosen (1986) . . . . .	164
3.3.4.4	Turniere und Sabotagemöglichkeiten nach Lazear (1989) .	167
3.3.5	Managerial-Power-Theorie . . . . .	170
3.3.5.1	Die Board-Struktur . . . . .	172
3.3.5.2	Der CEO . . . . .	173
3.3.5.3	Die Shareholderstruktur . . . . .	178
3.4	Zusammenfassung der theoretischen Ergebnisse . . . . .	179
<b>4</b>	<b>Empirie</b>	<b>183</b>
4.1	Überprüfung der ökonomischen Standardannahmen . . . . .	183
4.1.1	Psychologisch-charakterliche Eigenschaften des CEOs und deren Einflüsse auf seine „Steuerbarkeit“ . . . . .	184
4.1.1.1	Selektionseffekt psychopathischer Eigenschaften . . . . .	185
4.1.1.2	Macht als Legitimation für eigenes Fehlverhalten . . . . .	191
4.1.2	Risikopräferenz des CEOs . . . . .	194
4.1.2.1	Die Friedman-Savage-Nutzenfunktion . . . . .	198
4.1.2.2	Ergebnisse auf der Basis von Querschnittsdaten . . . . .	199
4.1.2.3	Ergebnisse auf Basis von Experimentaldaten - Die Arbeit von List und Mason (2009) . . . . .	207
4.1.3	Ineffiziente Vergütungsformen . . . . .	211
4.1.3.1	Leistungsmindernder Effekt zu hoher Incentivierung . . .	211
4.1.3.2	Privatnutzung von Firmenjets: Wahrnehmung und Folgen	216
4.1.3.3	Ineffizienz eines „Superstar“-Status . . . . .	220
4.2	Effizienztheorie versus Managerial-Power-Ansatz . . . . .	223
4.2.1	Wertgrenzprodukt der Arbeit . . . . .	223
4.2.2	Moral-Hazard-Theorie und Pay for Performance . . . . .	225
4.2.2.1	Länder . . . . .	225
4.2.2.2	Branchen . . . . .	229
4.2.2.3	Firmengröße . . . . .	230
4.2.2.4	Shareholderstruktur und Corporate Governance . . . . .	233
4.2.3	Tournament-Theorie . . . . .	237
4.2.4	Managerial-Power-Theorie . . . . .	242
4.2.4.1	Rückdatierung von Aktienoptionen - ein ehemaliges Beispiel für Managerial Power? . . . . .	246
4.2.4.2	Die Abgrenzung zwischen ökonomischer Verhandlungsmacht und Managerial Power . . . . .	247
4.2.4.3	Die Grenzen der Managerial Power - Der Einfluss der Medien auf die CEO-Vergütung . . . . .	249

<b>4.3 Gerechtigkeit unter besonderer Berücksichtigung zweier neuer Forschungsansätze</b>	<b>250</b>
4.3.1 Leistungsgerechtigkeit und deren Instrumentalisierung - Ein Experiment	250
4.3.2 Verteilungsgerechtigkeit und CEO-Vergütung in Relation zur Vergütung von Produktionsarbeitern	264
4.3.3 Die indirekten Kosten einer ungerechten CEO-Vergütung	274
<b>4.4 Zusammenfassung der empirischen Ergebnisse</b>	<b>279</b>
 <b>5 Wirtschaftspolitische Implikationen und Evaluation</b>	<b>283</b>
<b>5.1 Allgemein in der Diskussion stehende potentielle Instrumente der Politik</b>	<b>284</b>
5.1.1 Gehaltsobergrenzen	284
5.1.2 Besteuerung der CEO-Vergütung und ihrer Komponenten	285
5.1.2.1 Besteuerung der Gesamtvergütung	285
5.1.2.2 Besteuerung von Aktienoptionen	285
5.1.2.3 Besteuerung von leistungsunabhängigen Vergütungskomponenten	287
5.1.3 Bonus-Malus-Systeme	288
5.1.3.1 Aktienoptionen	288
5.1.3.2 D&O-Versicherungen	290
<b>5.2 Evaluation des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung</b>	<b>290</b>
5.2.1 Wartefrist von Aktienoptionen	292
5.2.2 Möglichkeit zur Reduktion der Vorstandsvergütung bei schlechter Unternehmenslage durch den Aufsichtsrat	292
5.2.3 Höhere Verantwortlichkeit und stärkere persönliche Haftbarkeit des Aufsichtsrats	293
5.2.4 Gesamter Aufsichtsrat entscheidet über Vorstandsvergütung	293
5.2.5 Festsetzung des Selbstbehalts bei Abschluss von D&O-Versicherungen	294
5.2.6 Wartezeitraum von zwei Jahren für ehemalige Vorstandsmitglieder	294
5.2.7 Advisory Vote der Hauptversammlung	295
<b>5.3 Gesetzliche Ansatzpunkte und Ansatzpunkte für die Corporate Governance</b>	<b>295</b>
5.3.1 Transparenz	296
5.3.2 Eigentümerstruktur	297
5.3.3 Professionalisierung des Board/Aufsichtsrates	297
 <b>6 Zusammenfassung und Ausblick</b>	<b>301</b>
 <b>Literaturverzeichnis</b>	<b>305</b>