

Kapitel 5

Entscheidungsbefugnisse und Unternehmensziele

Zum Inhalt von Kapitel 5

Unternehmen sind charakterisiert durch das Verhalten von Individuen, die Unternehmen gründen oder über Unternehmen Geschäfte mit anderen Individuen abwickeln. Dennoch kann es für die Behandlung einiger Probleme zweckmäßig sein, das Unternehmen als Einheit zu betrachten. Das beobachtbare Verhalten von Unternehmen hängt maßgeblich davon, welchen Instanzen Entscheidungsbefugnisse zugewiesen werden und nach welche Maßgabe Instanzen Entscheidungsbefugnisse zugewiesen werden.

Die Antworten auf diese Fragen sind kennzeichnend für die in Abschnitt 1 untersuchten *Unternehmensverfassungen*. Diese sind geprägt durch Gesetze, Satzungen und die Unternehmensorganisation. Zunächst werden Möglichkeiten der rechtlichen Ausgestaltung und der Aufbauorganisation von Unternehmen vorgestellt. Unter Rückgriff auf die Theorie der Verfügungsrechte lässt sich zeigen, dass die Effizienz bestimmter Unternehmensverfassungen maßgeblich von der Zuweisung der wesentlichen Verfügungsrechte (Residualinkommen und Verfügungsmacht) abhängt. Das eigentümergeleitete, das managergeleitete und das arbeitseleitete Unternehmen werden als wichtige Idealtypen einander gegenübergestellt. Per Saldo stellt sich heraus, dass aus Gründen der Effizienz viel dafür spricht, die Interessen der Eigentümer in den Mittelpunkt zu rücken: Auf diese Weise kann es am ehesten erreicht werden, externe Effekte gering zu halten.

In Abschnitt 2 wird analysiert, ob durch die Orientierung an den Eigentümerinteressen ein Interessenmonismus¹ aufgelöst wird, das heißt die Interessen anderer *Stakeholder* vernachlässigt werden. Dagegen spricht, dass der Privatautonomie der Eigentümer von Unternehmen durch den *Wettbewerb* Grenzen gesetzt sind und dass die staatliche *Rechtsordnung* zusätzliche Schranken errichtet. Zum Schluss dieses Kapitels wird diskutiert, ob zusätzlich zu den genannten Restriktionen eine besondere *Unternehmensethik* als weitere tragende Säule einer Marktwirtschaft erforderlich ist.

¹ Vgl. zu dieser Befürchtung bereits Steinmann (1969).

1. Ausgestaltung von Unternehmensverfassungen

1.1 Unternehmensverfassung als Zuordnung von Verfügungsrechten

Die **Unternehmensverfassung** ist gekennzeichnet durch die Zuordnung von Entscheidungskompetenzen und die Festlegung von Entscheidungsregeln auf der Leitungsebene eines Unternehmens.

Demzufolge macht es die Unternehmensverfassung aus, wie Verfügungsrechte auf die an dem Unternehmen beteiligten Parteien verteilt sind. Im Wesentlichen ist die Unternehmensverfassung eng verwandt mit dem Begriff der „**Corporate Governance**“, der umschrieben werden kann als „Gesamtheit der Regelungen und Vorkerhungen, die bestimmen, wie in wichtigen Organisationen – namentlich in großen Unternehmen – wesentliche Entscheidungen getroffen werden“². Von weitreichender Bedeutung ist vor allem die Leitungsorganisation, weniger die Verästelung von Regelungen bis hin zum einzelnen Mitarbeiter. Es gibt verschiedene Ansatzpunkte zur Gestaltung der Unternehmensverfassung: die Rechtsform des Unternehmens; die Satzung bzw. der Gesellschaftsvertrag und die Unternehmensorganisation inklusive informeller Regeln. Vorgegeben sind dagegen die durch den Staat gesetzten Rahmenbedingungen.

Zu den Merkmalen der Unternehmensverfassung gehört auch die Möglichkeit, Entscheidungskompetenzen und Entscheidungsregeln neu zu ordnen. Bei einigen Unternehmertypen, insbesondere bei börsennotierten Aktiengesellschaften, liegen der Umgestaltung der Unternehmensverfassung Markthandlungen zugrunde. Man spricht dann vom **Market for Corporate Control** (Markt für Unternehmenskontrolle), dessen Funktionsweise ebenfalls einen Einfluss auf Unternehmensverfassungen hat.

Bei den in Kapitel 4 vorgestellten Ansätzen zur Erklärung von Unternehmen spielen verschiedene Verfügungsrechte an Unternehmen eine wesentliche Rolle. Zunächst gilt dies für die Ausübung der **Unternehmensleitung**. Dieses Verfügungsrecht sollte allerdings nicht voreilig mit der Tätigkeit des Vorstands eines Unternehmens gleichgesetzt werden. Wie die weiteren Ausführungen zeigen werden, ist die Funktion „Unternehmensleitung“ häufig auf verschiedene Gruppen von Individuen verteilt.

Zu den **Verfügungsrechten der Unternehmensleitung** zählen

1. das Recht, die Verträge mit allen Beteiligten des Unternehmens zu gestalten,
2. das Weisungsrecht, also das Recht, innerhalb vertraglich und gesetzlich begrenzter Spielräume Kooperationspartnern Aufgaben zuzuweisen. Damit verbunden kann das Recht sein, durch Sanktionen, beispielsweise durch einseitige Entlassung aus dem Unternehmensverbund, die Befolgung von Weisungen durchzusetzen, und
3. das Recht zur Ausfüllung unvollständiger Verträge. Dies kann man als das residuale Verfügungsrecht bezeichnen, nämlich das Recht, unklare Verfügungsrechte auszuüben oder zuzuweisen.

Das zweite zentrale Verfügungsrecht besteht in der Möglichkeit zur Aneignung der Unternehmensüberschüsse, die als **Residual Einkommen** bezeichnet werden. Man spricht vom Residuuum, weil es um das Einkommen geht, welches nach Befriedigung aller Kontrakteinkommen verbleibt. Inhaber von Kontrakteinkommen, also vertraglich bestimmter Einkommen, sind vor allem Arbeitnehmer, Kreditgeber und Lieferanten. Noch griffiger ist die Gegenüberstellung des Begriffspaars Festbetragsansprüche und Restbetragsansprüche.³ Ein **Festbetragsanspruch** hat unabhängig von dem insgesamt durch das Unternehmen erzeugten Einkommen eine bestimmte Höhe und ist demnach nicht vom Zufall abhängig. Jedenfalls gilt dies solange, wie das Unternehmen seinen Zahlungsverpflichtungen nachkommen kann, also keine Insolvenz eintritt. Dagegen schlägt sich die Unsicherheit in den **Restbetragsansprüchen** als Differenz zwischen dem unsicheren Bruttoeinkommen und den sicheren Festbetragsansprüchen nieder. Bei einer mehrperiodigen Betrachtung wird diese generelle Regel zwar möglicherweise durchbrochen. Als Ausgangspunkt ist die Gegenüberstellung von Idealtypen dennoch zweckmäßig.

Im Englischen findet sich das Begriffspar „Ownership and Control“; beide Begriffe sollen kurz erläutert werden. Mit „Ownership“ ist nicht das gesamte Bündel von Verfügungsrechten gemeint, sondern nur das Recht auf ein Residual Einkommen. Anders, als es ein erster Eindruck vielleicht nahelegen könnte, wird mehr der Residualanspruch (und damit die vorrangige Risikoübernahme) und weniger die Ausübung der Unternehmensleitung als für das Eigentum kennzeichnend angesehen. Das englische Wort „Control“ korrespondiert nur lose mit dem deutschen Begriff „Kontrolle“. Vielmehr geht es um die Steuerung von Unternehmen, im Kern also um die Unternehmensleitung.

Separation of Ownership and Control bedeutet demnach, dass nicht die Inhaber der Residualansprüche, sondern eine andere Instanz das Unternehmen

² Schmidt (2013), S. 513. Zur näheren Ausfüllung dieses Begriffs durch den Deutschen Corporate Governance Kodex siehe Abschnitt 7.5 dieses Textes.

³ *Quelle: Schmidt (2013), S. 513.*

leitet. Aus den Ergebnissen von Kapitel 4 geht hervor, dass die Trennung der Unternehmensleitung von den Residualansprüchen zu externen Effekten führt, weil die Entscheidungen von der Leistungsinstanz getroffen, die Entscheidungswirkungen aber vorrangig von den Inhabern der Residualansprüche getragen werden. Andererseits kann man sich von der Trennung der Bündel von Verfügungsrechten Spezialisierungsvorteile versprechen. Bei der Gestaltung der Unternehmensverfassung geht es im Wesentlichen darum, die schädlichen Implikationen externer Effekte und Spezialisierungsvorteile situationsabhängig gegeneinander abzuwägen.

1.2 Rechtsformen und Unternehmensverbindungen

1.2.1 Rechtsformwahl

Durch die Wahl der Rechtsform eines Unternehmens wird ein **Bündel rechtlicher Regelungen** in Kraft gesetzt, das bestimmte Sachverhalte vorab regelt, die sich zwischen den Gesellschaftern oder gegenüber Dritten im Nachhinein als besonders konfliktträchtig erweisen könnten. Im Wesentlichen betrifft dies die Kapitalbeteiligung, die Leitungsbefugnis nach innen und Vertretungsmacht nach außen, die Erfolgsbeteiligung und Risiküibernahme sowie Kontrollrechte und Publizität. Damit betrifft die Rechtsformwahl unmittelbar die Unternehmensverfassung. Wesentliche Auswirkungen hat die Rechtsformentscheidung auch auf die Besteuerung von Unternehmen und Eigentümern.

Erklärungsbedürftig ist, warum überhaupt durch die Rechtsformwahl ein Bündel einzelner Regelungen vorab festgeschrieben wird. Es wäre auch denkbar, jede einzelne vertragliche Beziehung individuell auszugestalten. Die Festlegung auf **nicht abdingbare Rechte oder Pflichten** kann es aber ermöglichen, auch solche Regelungen zu vereinbaren, die zwar ex ante für alle Beteiligten sinnvoll sind, ex post aber für wenigstens einen der Beteiligten suboptimal wären und demnach scheitern könnten. Ein Beispiel ist die sich aus dem Handels- und Gesellschaftsrecht ergebende Ausschüttungsbeschränkung bei Kapitalgesellschaften. Die Rechtsformwahl erlaubt also die **glauwürdige Bindung** an Kooperationsformen, die im allseitigen Interesse liegen. Überdies wird durch eine gewisse Standardisierung die Transparenz gefördert.

Neben der Möglichkeit zur Rechtsformwahl äußert sich die Vertragsfreiheit auch darin, dass nicht alle wesentlichen Regelungen durch Gesetze verbindlich festgeschrieben sind. Vielmehr sind zahlreiche Vorschriften dispositiv, sie können also durch vertragliche Vereinbarungen (Gesellschaftsvertrag oder Satzung) abgeändert werden.

Die Rechtsformen von Unternehmen unterscheiden sich zunächst darin, ob es sich um eine **Personengesellschaft** oder um eine **Kapitalgesellschaft** handelt. Im Folgenden werden die wichtigsten Merkmale der häufigsten Rechtsformen zusammengestellt.

1.2.2 Personengebundene Rechtsformen

Der Idee nach sind Personengesellschaften besonders eng mit den Gesellschaftern verbunden. Dies äußert sich beispielsweise in einer erschwerteren Übertragung der Gesellschaftsanteile und in Regelungen über die Vertretung der Gesellschaft nach außen.

- Die wichtigsten **personengebundenen Rechtsformen** sind
- der Einzelkaufmann,
 - die Offene Handelsgesellschaft (OHG) und
 - die Kommanditgesellschaft (KG).

Auf den **Einzelkaufmann** finden die Regeln für Kaufleute im Handelsgesetzbuch (HGB) in Verbindung mit den einschlägigen Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuches (BGB) Anwendung. Das Unternehmen wird im Prinzip durch den Einzelkaufmann selbst charakterisiert. Er stellt dem Unternehmen das erforderliche Eigenkapital alleine zur Verfügung, und ihm steht das Residualinkommen alleinig zu. Der Einzelkaufmann **haftet** auch mit seinem Privatvermögen für die Verbindlichkeiten des Unternehmens, eine Trennung zwischen der privaten und der betrieblichen Vermögenssphäre gibt es im Kern nicht (wenn auch steuerliche Regelungen hierzu bestimmte Annahmen treffen). Die Haftung auch mit dem Privatvermögen wird häufig als „unbegrenzte Haftung“ umschrieben. Dies ist jedoch im Ergebnis ungenau, weil auch das Privatvermögen nicht immer zur Deckung aller Verbindlichkeiten ausreicht. Jenseits seines Vermögens kann aber niemand verpflichtet werden („*ultra posse nemo obligatur*“).

Die **Publizitätsvorschriften** richten sich nach der Größe des Unternehmens. Die Publizitätspflicht setzt nach § 1 Abs. 1 PublG (Publizitätsgesetz) voraus, dass mindestens zwei der folgenden drei Merkmale erfüllt sind: Bilanzsumme von mehr als 65 Mio. €, Umsatzerlöse von mehr als 130 Mio. € und mehr als 5.000 Arbeitnehmer. Unternehmen in der Rechtsform des Einzelkaufmanns weisen diese Größenmerkmale nur sehr selten auf. In der Regel ist ein Einzelkaufmann daher nicht publizitätspflichtig.

Es ist leicht ersichtlich, dass die Rechtsform des Einzelkaufmanns dem theoretischen Ideal der Vereinigung aller Verfügungsrechte über das Unternehmen sehr nahekommt. Externe Effekte werden demnach weitgehend vermieden, allerdings können auch keine Spezialisierungsvorteile im Hinblick auf Unternehmensleistung oder Risikotragfähigkeit erzielt werden.

Die **Offene Handelsgesellschaft** (OHG) ist die Übertragung der Rechtsform des Einzelkaufmanns auf den Fall mehrerer Gesellschafter. Das Handelsgesetzbuch sieht zwar bestimmte Regeln für die OHG vor (§§ 105-160 HGB), viele Vorschriften gelten aber nur vorbehaltlich einer anderweitigen Regelung im Gesell-

schaftsvertrag. Dies gilt insbesondere für das Rechtsverhältnis der Gesellschafter untereinander (§ 109 HGB), beispielsweise für das Recht und die Pflicht zur gemeinsamen Geschäftsführung oder für die Gewinnverteilung. Abdingbar ist auch, dass alle Gesellschafter zur Vertretung der Gesellschaft gegenüber Dritten berechtigt sind. Dem Verkehrsschutz dient allerdings, dass der Ausschluss der Vertretungsmacht per Gesellschaftsvertrag auch im Handelsregister publik gemacht werden muss (§§ 106 Abs. 2, 107 HGB). Eine zwingende Vorschrift ist, dass die Gesellschafter den Gläubigern des Unternehmens persönlich als Gesamtschuldner haften (§ 128 HGB). Demnach muss jeder einzelne Gesellschafter mit seinem Privatvermögen für alle Verbindlichkeiten der Gesellschaft einstehen, und dies unabhängig von der Höhe seiner Kapitaleinlage.

In einer OHG haben die Gesellschafter die Verfügungsrechte über das Unternehmen **gemeinschaftlich** inne. Dies gilt gleichermaßen für das Residualeinkommen wie für die Unternehmensleitung. Aufgrund des im Regelfall kleinen Gesellschafterkreises und der gemeinschaftlichen Geschäftsführung und Beschlussfassung ergeben sich daraus gewöhnlich keine allzu schwer wiegenden Anreiz- und Kontrollprobleme. Dass hier aber immerhin grundsätzlicher Regelungsbedarf besteht, sieht auch der Gesetzgeber. Denn ein von der Geschäftsführung ausgeschlossener Gesellschafter hat unabhängig vom Gesellschaftsvertrag ein umfassendes Kontrollrecht inne (§ 118 HGB). Eine anders lautende Vereinbarung ist unwirksam, wenn Grund zur Annahme unredlicher Geschäftsführung besteht.

Die **Kommanditgesellschaft (KG)** unterscheidet sich vor allem dadurch von der OHG, dass einige der Gesellschafter nur mit ihrer Einlage für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft haften. Das Privatvermögen der Gesellschafter bleibt also unberührt. Die Ähnlichkeit zur OHG zeigt sich darin, dass die Vorschriften über die OHG grundsätzlich auch für die KG gelten, wenn in den §§ 161-177a HGB nichts anderes vorgeschrieben ist (§ 161 Abs. 2 HGB). Andererseits wird der Asymmetrie zwischen den auch mit dem Privatvermögen haftenden **Komplementären** und den **Kommanditisten** Rechnung getragen, deren Haftung auf die Einlage beschränkt ist. Im Regelfall sind Kommanditisten von der Geschäftsführung ausgeschlossen (§ 164 Satz 1 HGB). Außerdem steht ihnen lediglich das Recht zur Einsicht und zur Prüfung des Jahresabschlusses und der Bücher zu (§ 166 Abs. 1 HGB). Das Kontrollrecht geht also nicht so weit wie jenes der Gesellschafter einer OHG, die von der Geschäftsführung ausgeschlossen sind. Dies lässt sich damit rechtfertigen, dass Kommanditisten aufgrund ihrer Haftungsbeschränkung weniger stark von Entscheidungen der Geschäftsführung tangiert werden. Ihr Verlustrisiko und somit ihr Bedarf an Mitwirkungs- und Kontrollrechten ist geringer. Zur Vertretung der KG nach außen sind nur die Komplementäre berechtigt (§ 170 HGB).

Die Konstruktion der KG trägt der Tatsache Rechnung, dass es schwierig sein kann, den Bedarf an Eigenkapital durch wenige Gesellschafter zu decken, wenn

die Gesellschaft eine bestimmte Größe überschreitet. Andererseits ist es nicht leicht, weitere Gesellschafter zu finden, die ihre persönliche Vermögenslage vollständig an die Gesellschaft binden und an der Geschäftsführung beteiligt werden wollen. Letzteres würde auch die Koordinationsprobleme bei der Geschäftsführung erhöhen. Die KG ermöglicht die Einbeziehung von Beteiligungsgesbern, die eine weniger enge Bindung an das Unternehmen bevorzugen. Mit den Kommanditisten gibt es nun auch solche Eigentümer des Unternehmens, die zwar (mit einer gewissen Einschränkung durch die Haftungsbeschränkung) ein Residualeinkommen erzielen, aber nicht an der Unternehmensführung beteiligt sind. Die daraus resultierenden Probleme werden aber dadurch begrenzt, dass das Vermögen der geschäftsführenden Komplementäre noch stärker vom Unternehmenserfolg abhängt.

1.2.3 Kapitalgesellschaften

Kapitalgesellschaften sind im Prinzip auf Dauer angelegt und in ihrem Bestand nicht an bestimmte Gesellschafter gebunden. Dadurch werden Nachfolgeprobleme verringert werden, die im Ableben natürlicher Personen begründet sind. In Bezug auf das Unternehmen gibt es kein Generationenproblem, da es als eigene Rechtsperson, als **juristische Person**, dauerhaft existiert.

Die Gesellschafter einer Kapitalgesellschaft üben vor allem über ihre Kapitalanteile und die damit verbundenen Rechte Einfluss auf die Gesellschaft aus. Kapitalgesellschaften sind generell dadurch gekennzeichnet, dass die Gesellschafter wie Kommanditisten nur mit der Kapitaleinlage für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft haften. Rechtlich äußert sich das darin, dass Kapitalgesellschaften juristische Personen sind, die mit einem bestimmten Vermögen ausgestattet sind, das den Gläubigern zur Befriedigung ihrer Forderungen zur Verfügung steht. Die Regelungen über Kapitalgesellschaften sind in Deutschland stark durch die Idee des **Gläubigerschutzes** geprägt.

- Die wichtigsten Rechtsformen von **Kapitalgesellschaften** sind
- die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) und
 - die Aktiengesellschaft (AG).

Die häufigste Form einer Kapitalgesellschaft ist die **Gesellschaft mit beschränkter Haftung** (GmbH). Seit 1980 gibt es keine Vorschrift mehr über die Mindestanzahl von Gesellschaftern; die GmbH steht deshalb auch einem einzelnen Kaufmann offen, der die private und die betriebliche Vermögenssphäre deutlicher trennen will. Aufgrund dieser Trennung haben Vorschriften über die Vermögensausstattung der GmbH eine größere Bedeutung als bei Personengesellschaften. Das Stammkapital der GmbH, also die Summe der Einlagen aller Gesellschafter, muss grundsätzlich wenigstens 25.000 € betragen (§ 5 Abs. 1

GmbHG). Allerdings kann die GmbH auch in der Sonderform der Unternehmergesellschaft gegründet werden, bei der nach § 5a GmbHG die Vorschrift zum Mindeststammkapital entfällt; in diesem Fall muss die Firma die Bezeichnung „Unternehmergesellschaft (haftungsbeschränkt)“ führen. Die Geschäftsführung einer GmbH erfolgt durch einen oder mehrere Geschäftsführer, die zugleich Gesellschafter sein können, aber nicht sein müssen (§ 6 GmbHG). Auch die Vertretung der Gesellschaft erfolgt durch die Geschäftsführer (§ 35 GmbHG). Nicht an der Geschäftsführung beteiligten Gesellschaftern stehen weitgehende Informations-, Kontroll- und Mitgestaltungsrechte zu (beispielsweise §§ 42a, 46 Ziff. 5 und 6 GmbHG). Als ein besonderes Kontrollorgan kann ein **Aufsichtsrat** gebildet werden (§ 52 GmbHG). Neben den Vertretern der Eigentümer müssen ab einer bestimmten Arbeitnehmerzahl auch Arbeitnehmervertreter Mitglied des Aufsichtsrats sein, so dass dieser nicht mehr als ein reines Kontrollinstrument der Eigentümer angesehen werden kann.

Nach § 1 Abs. 1 Ziff. 3 DrittelbG (Drittelbeteiligungsgesetz) muss in einer GmbH mit mehr als 500 Arbeitnehmern ein Aufsichtsrat gebildet werden. Nach § 4 Abs. 1 DrittelbG stellen weiter Arbeitnehmervertreter ein Drittel der Aufsichtsratsmitglieder. Bei mehr als 2.000 Arbeitnehmern ist das Mitbestimmungsgesetz (MitbestG) anzuwenden, nach dem es eine paritätische **Mitbestimmung** gibt. Das heißt, der Aufsichtsrat ist je zur Hälfte aus Vertretern der Eigentümer und der Arbeitnehmer zusammengesetzt. Allerdings ergibt sich aus den §§ 27 Abs. 2 sowie 29 Abs. 2 MitbestG, dass im Zweifelsfall die Eigentümervertreter die Aufsichtsratsentscheidungen dominieren können.

Kapitalgesellschaften unterliegen anderen **Publizitätsvorschriften** als Personengesellschaften (§§ 325-329 HGB). Der Jahresabschluss, der Lagebericht und die Gewinnverwendung sind beim Handelsregister publik zu machen, bei großen Kapitalgesellschaften zusätzlich im Bundesanzeiger zu veröffentlichen. Bezüglich der Offenlegung gibt es einige Vereinfachungen für kleine und mittelgroße Kapitalgesellschaften. Kriterien für die Größenabgrenzung sind nach § 267 HGB Bilanzsumme, Umsatzerlöse und Beschäftigtenzahl:

	Bilanzsumme in Mio. €	Umsatzerlöse in Mio. €	Anzahl der Arbeitnehmer
klein	$0 \leq B \leq 4,84$	$0 \leq U \leq 9,68$	$0 \leq A \leq 50$
mittelgroß	$4,84 < B \leq 19,25$	$9,68 < U \leq 38,50$	$50 < A \leq 250$
groß	$19,25 < B$	$38,50 < U$	$250 < A$

Tabelle 5.1: Merkmalsausprägungen für Größenklassen von Kapitalgesellschaften.

Eine Kapitalgesellschaft gilt als klein, wenn sie mindestens zwei der drei Kriterien für eine kleine Gesellschaft erfüllt; sie gilt als groß, wenn sie mindestens zwei Kriterien für eine große Gesellschaft erfüllt. In allen anderen Fällen ist sie mittelgroß. Kleine Gesellschaften brauchen nur eine verkürzte Bilanz und eine

verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung aufzustellen, mittelgroße Gesellschaften müssen nur die verkürzte Bilanz offenlegen.

Der oben angesprochene Gläubigerschutz erfährt seine Umsetzung durch das Bemühen, eine einseitige Verlagerung von Einkommensrisiken auf die Gläubiger (Inhaber der Kontraktansprüche) zu verhindern. Dies wäre beispielsweise bei einem Einlagenabzug der Fall. Der **Gläubigerschutz** schlägt sich daher in Hindernissen bei der Kapitalherabsetzung (§§ 58-58f GmbHG) und in den Rechnungslegungsvorschriften (§§ 238-335b HGB) nieder.⁴

Wenn Nicht-Gesellschafter die Geschäftsführung innehaben, sind spezielle Regelungen zum Schutz der Eigentümerinteressen erforderlich, da die Verfügungsmacht über das Gesellschaftsvermögen weitgehend in den Händen der Geschäftsführer liegt, die als solche nicht unmittelbar von Vermögensveränderungen betroffen sind. Weil die Gesellschafter bei Abfassung des Gesellschaftsvertrages ihren Schutz selbst durchsetzen können, sind diese Regelungen im Wesentlichen dispositiv (§ 45 Abs. 2 GmbHG). Die Kontrolle der Geschäftsführung wird dadurch erleichtert, dass im Allgemeinen eine GmbH keinen weit gestreuten Eigentümerkreis hat. Externe Effekte bei Kontrollanstrengungen spielen also keine große Rolle.

Die **Aktiengesellschaft** (AG) ist die bei Großunternehmen am weitesten verbreitete Rechtsform. Als einzige aller Rechtsformen erlaubt sie die Börsennotierung ihrer Beteiligungstitel (der Aktien). Dies stellt eine erhebliche Erleichterung der Aufbringung von Beteiligungskapital durch eine Vielzahl von Eigentümern dar. Ähnlich wie bei der GmbH gibt es auch bei der AG keine Vorschriften über eine Mindestanzahl von Gründern. Das Grundkapital muss auf einen Mindestnennbetrag von 50.000 € lauten (§ 7 AktG). Sofern für einzelne Aktien ein Nennbetrag angegeben ist, muss er mindestens 1 € lauten (§ 8 Abs. 2 AktG). Daneben besteht auch die Möglichkeit, nennwertlose Stückaktien auszugeben; in diesem Fall darf der auf eine Stückaktie entfallende Teil des Grundkapitals 1 € nicht unterschreiten (§ 8 Abs. 3 AktG).

In der AG sind die Entscheidungs- und Kontrollrechte drei Instanzen zugewiesen: Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung.

Der **Vorstand** leitet die Gesellschaft unter eigener Verantwortung (§ 76 Abs. 1 AktG) und vertritt sie auch nach außen (§ 78 Abs. 1 AktG). Die zentrale Aufgabe des **Aufsichtsrats** ist die Überwachung der Geschäftsführung (§ 111 Abs. 1 AktG), daneben hat er bei bestimmten Geschäften einen Zustimmungsvorbehalt (§ 111 Abs. 4 AktG). Zudem bestellt der Aufsichtsrat den Vorstand und setzt seine Bezüge fest (§§ 84 Abs. 1, 87 Abs. 1 AktG). Es ist also falsch, wenn bisweilen suggeriert wird, der Vorstand lege sein Gehalt selbst fest. Anders als bei der

GmbH ist bei der AG der Aufsichtsrat zwingend vorgeschrieben. Über die **Hauptversammlung** nehmen die Aktionäre ihre Eigentümerrechte wahr. Zu den Entscheidungsrechten der Hauptversammlung zählen die Bestellung der Eigentümerversammler im Aufsichtsrat und Maßnahmen der Kapitalbeschaffung, aber ausdrücklich nicht die Geschäftsführung (§ 119 Abs. 1 und 2 AktG).

Es gibt Typen von Aktien, die sich durch die Mitwirkungsrechte auf der Hauptversammlung unterscheiden: **Stammaktien** mit einem vollen Stimmrecht und stimmrechtslose **Vorzugsaktien** (§ 139 AktG). Inhaber von Vorzugsaktien sind nur bei bestimmten Maßnahmen (etwa bei Kapitalerhöhungen) stimmberechtigt. Als Ausgleich für diese Minderung der Mitgestaltungsrechte stehen den Vorzugsaktionären bevorzugte Dividendenzahlungen zu. Es kommt auch dann zu Ausschüttungen, wenn der Gewinn nicht ausreicht, um alle Aktionäre zu bedienen. Kann die bevorzugte Ausschüttung zweimal nicht getätigt werden, lebt das Stimmrecht wieder auf (§ 140 Abs. 2 AktG). Nur wenn die unmittelbaren Vermögensrechte eines Vorzugsaktionärs nicht mehr gesichert sind, darf er im Rahmen der Kompetenzen der Hauptversammlung mitentscheiden. Stammaktien verbrieften zugleich unmittelbare Vermögensrechte und Mitgestaltungsrechte. Den mit dem Aktienhandel verbundenen Handel mit Stimmrechten bezeichnet man auch als Markt für Unternehmenskontrolle.

Aktionäre haben ein Auskunftsrecht bezüglich der Angelegenheiten der AG. Der Vorstand darf aber unter einer Reihe von Bedingungen die Auskunft verweigern, beispielsweise wenn die Erteilung der Auskunft der Gesellschaft einen Nachteil zufügen könnte (§ 131 Abs. 3 AktG). Die Publizitätsvorschriften für die AG entsprechen den allgemeinen Regelungen für Kapitalgesellschaften. Eine **kapitalmarktorientierte AG**⁵ gilt unabhängig von ihrer tatsächlichen Größe als große Kapitalgesellschaft (§ 267 Abs. 3 Satz 2 HGB). Daneben unterliegt eine börsennotierte AG auch der Ad-hoc-Publizität (§ 15 WpHG), also der Veröffentlichung, kursbeeinflussende Informationen unverzüglich zu veröffentlichen. Neben den bereits bei der GmbH genannten Instrumenten des Gläubigerschutzes gibt es bei der AG eine Beschränkung des Erwerbs eigener Aktien durch die AG (§ 71 AktG), der einer Einlagenrückzahlung gleichkäme.

Die AG ist der Idealtyp eines Großunternehmens, jedoch gibt es durchaus auch kleinere AGs. Weil einzig die AG die Börsennotierung der Beteiligungsmittel ermöglicht, ist die AG zugleich der Idealtyp der **Publikumsgesellschaft**, wobei es wiederum Ausnahmen gibt, beispielsweise die Familien-AG oder andere AGs mit sehr engem Gesellschafterkreis. Die folgende Beurteilung geht aber von der Vorstellung einer Publikumsgesellschaft aus. Die Verfügungsrechte sind dabei verteilt. Die Unternehmensleitung wird durch den Vorstand vorgenommen,

dessen Überwachung übernimmt der Aufsichtsrat, der seinerseits teilweise durch die Hauptversammlung bestimmt wird. Dass der Aufsichtsrat mitbestimmt ist, ändert an der grundsätzlichen Einschätzung nicht viel. Ökonomisch gesehen werden also sowohl die Steuerung des Unternehmens als auch die Kontrolle in delegierter Form vorgenommen.

In einigen Vorschriften des Aktiengesetzes wird auf ein eigenes **Gesellschaftsinteresse** verwiesen. Zum Beispiel sind bei einer Verletzung der Sorgfaltspflicht Vorstand und Aufsichtsrat der *Gesellschaft* (und nicht etwa den Aktionären) gegenüber schadensersatzpflichtig (§§ 93, 116 AktG). Eine ähnliche Regelung findet sich für Wirtschaftsprüfer in § 323 Abs. 1 Satz 3 HGB. Aus ökonomischer Sicht ist es aber fragwürdig, ein eigenes Gesellschaftsinteresse zu konstruieren und sogar über das Eigentümerinteresse zu heben. Die Delegationsbeziehung zwischen Eigentümern, Vorstand und Aufsichtsrat wird dabei vernachlässigt. Bizarr wird die Fiktion des Gesellschaftsinteresses dort, wo ein Aufsichtsrat seine Pflicht zur Überwachung des Vorstands verletzt und der Vorstand als Vertreter der Gesellschaft dagegen vorgehen soll, um den der Gesellschaft entstandenen Schaden ersetzen zu lassen.

1.2.4 Zusammenfassender Überblick

Aufgrund der Vertragsfreiheit ist über die Rechtsform eines Unternehmens eine Entscheidung zu treffen, die von mehreren Aspekten beeinflusst wird. Hier wurde die Verteilung von Verfügungsrechten (Unternehmensleitung und Residualinkommen) hervorgehoben. Die glaubwürdige, dauerhafte Bindung an Regelungen, die mögliche Vertragspartner schützen, spielt ebenfalls eine wichtige Rolle. Dennoch ist die Rechtsformwahl natürlich nicht ausschließlich institutionenökonomisch determiniert. Häufig wird die Rechtsformwahl etwa durch steuerliche Vorschriften wesentlich beeinflusst.

Merkmal	Personengebundene Unternehmen		Kapitalgesellschaften		
	Einzelkaufm.	OHG	KG	GmbH	AG
Anzahl Eigentümer	1	≥ 2	≥ 2	beliebig	beliebig
Mindesteinlage		keine	keine	25.000 € *	50.000 €
Kleinste Stückelung der Einlage		keine	keine		1 €
Haftung der Eigentümer auch mit dem Privatvermögen	ja		Komplementäre: ja; Kommanditisten: nein		nein
Leitungsbefugnis	Inhaber	Gesellschafter	Komplementäre	Geschäftsführer	Vorstand

* mit der Ausnahme des Sonderfalls der Unternehmensgesellschaft.

5 Tabelle 5.2: Synopse zu den Rechtsformen.

⁵ Laut § 264d HGB ist eine Kapitalgesellschaft kapitalmarktorientiert, wenn sie einen organisierten Markt (also eine Wertpapierbörse) in Anspruch nimmt oder die Börsenzulassung von Wertpapieren beantragt hat. Eine im Wesentlichen entsprechende Formulierung findet sich in § 161 Abs. 1 Satz 2 AktG.

Aufgrund der Publizitätsvorschriften werden vielleicht Kapitalgesellschaften weniger gern gewählt als Personengesellschaften, weil erstere zumindest mit einer Registerpublizität verbunden sind. Die Publizitätsaversion von Unternehmen ist als eine empirische Regelmäßigkeit durchaus eine Determinante der Rechtsformwahl, wenn auch diese Einstellung ökonomisch nur schwer begründet werden kann. Tabelle 5.2 enthält eine Übersicht über einige markante Unterschiede zwischen den vorgestellten Rechtsformen.

Tabelle 5.3 zeigt die quantitative Bedeutung der einzelnen Rechtsformen deutscher Unternehmen. Die Daten bestätigen, was aufgrund der voranstehenden Betrachtung schon zu vermuten war: Unternehmen in der Rechtsform des Einzelkaufmanns sind am häufigsten und im Durchschnitt am kleinsten. AGs sind im Durchschnitt die größten Unternehmen.

In den späten 90er Jahren und nach dem Jahrhundertwechsel ist die Anzahl der AGs stark angestiegen, zugleich ist der durchschnittliche Umsatz je AG aber erheblich gesunken. Dies lässt sich auf Rechtsformwechsel oder Neugründungen im Vorfeld von Börseneinführungen zurückführen, Transaktionen also, die gegen Ende der 90er Jahre im Umfeld des Neuen Marktes boomten. Neu an die Börse gebrachte AGs sind im Durchschnitt kleiner als andere AGs, daraus ergibt sich die verringerte durchschnittliche Größe. Erkennbar ist ferner eine gewisse Tendenz weg von den Rechtsformen mit unbeschränkter Haftung (Einzelkaufmann und OHG) hin zu den Rechtsformen mit beschränkter Haftung (GmbH und AG).

Würde man die Zahlen in die Vergangenheit verlängern, ließen sich weitere systematische Entwicklungen belegen. Zum Beispiel hat die Rechtsform der GmbH erst seit Anfang der 80er Jahre ihre – was den Gesamtumsatz anlangt – dominierende Rolle entwickeln können, als es erstmals zulässig wurde, auch mit nur einem Gesellschafter eine GmbH zu gründen. Zuvor kam für einen einzelnen Unternehmer nur die Rechtsform des Einzelkaufmanns in Frage.

Die in Tabelle 5.3 enthaltenen Informationen verdienen es, der Insolvenztatistik gegenübergestellt zu werden. In den Jahren bis hin zu 2003 gab es regelmäßig neue Rekorde an Unternehmensinsolvenzen im Laufe eines Jahres. In der Phase danach waren Unternehmensinsolvenzen rückläufig, um während der Finanzkrise wieder anzusteigen. Insgesamt spiegelt die Zahl der Unternehmensinsolvenzen die konjunkturellen Schwankungen wider. Tabelle 5.4 gibt einen Überblick über die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen.

Bisweilen wird eine hohe Zahl von Unternehmenspleiten als dramatischer Krisenindikator interpretiert. Der Vergleich mit Tabelle 5.3 zeigt indes, dass dies ein unzulässig verkürzter Schluss ist. Per Saldo gibt es zwar einerseits viele Insolvenzen, andererseits aber auch einen erheblichen Netto-Zuwachs an Unternehmen. Die Anzahl an Unternehmensgründungen übersteigt also die Anzahl an Insolvenzen deutlich und anhaltend. Dies erinnert daran, dass Insolvenzen letztlich nicht mehr sind als ein unfreiwilliger Marktaustritt bei Wettbewerb

und dass der Wettbewerbsprozess durch einen stetigen Wandel gekennzeichnet ist. Insolvenzen sind also keineswegs *per se* bedenklich, sondern nur wegen der damit verbundenen zusätzlichen Transaktionskosten.

Rechtsform Einzelunternehmen	Anzahl		Umsatz*		Umsatz je Unternehmen	
	Anzahl	Anteil	Umsatz*	Anteil	Umsatz	Umsatz je Unternehmen
1992	1.926.998	73,22%	486.085	15,02%	0,252	
1999	2.037.230	70,58%	502.358	12,89%	0,247	
2006	2.179.953	70,33%	519.337	10,53%	0,238	
2013	2.198.392	67,78%	561.691	9,74%	0,256	
Personengesellschaften						
1992	297.484	11,30%	932.341	28,82%	3,134	
1999	357.009	12,37%	1.120.001	28,74%	3,137	
2006	389.945	12,58%	1.389.263	28,18%	3,563	
2013	426.121	13,14%	1.488.243	25,81%	3,493	
Aktiengesellschaften						
1992	2.164	0,08%	628.429	19,42%	290,402	
1999	3.951	0,14%	807.836	20,73%	204,464	
2006	7.329	0,24%	949.057	19,25%	129,493	
2013	8.012	0,25%	1.019.166	17,68%	127,205	
GmbH						
1992	359.358	13,65%	1.013.023	31,31%	2,819	
1999	438.085	15,18%	1.270.453	32,60%	2,900	
2006	455.030	14,68%	1.729.052	35,07%	3,800	
2013	518.427	15,98%	2.212.977	38,38%	4,269	
Sonstige						
1992	45.818	1,74%	175.731	5,43%	3,835	
1999	49.993	1,73%	196.663	5,05%	3,934	
2006	67.236	2,17%	343.292	6,96%	5,106	
2013	92.586	2,85%	483.491	8,39%	5,222	
Insgesamt						
1992	2.631.812	100,00%	3.235.608	100,00%	1,229	
1999	2.886.268	100,00%	3.897.312	100,00%	1,350	
2006	3.099.493	100,00%	4.930.000	100,00%	1,591	
2013	3.243.538	100,00%	5.765.568	100,00%	1,778	

* In Mio. €; Quelle: Umsatzsteuerstatistik, verschiedene Jahre.

Tabelle 5.3: Häufigkeit und Umsatz von Unternehmen nach Rechtsformen.⁶

Dass Insolvenzen allerdings auch kritische Implikationen haben können, zeigt der Blick auf die seit Inkrafttreten der Insolvenzordnung 1999 ermöglichten Verbraucherinsolvenzen. Nach einem rasanten Anstieg bis 2006 befinden sich

⁶ Die Angaben beruhen auf den unterjährigen Umsatzsteuervoranmeldungen. Kleinunternehmer müssen keine Voranmeldungen angeben, sondern nur die abschließende Umsatzsteuererklärung. Daher wird in Tabelle 5.3 die Anzahl von Einzelunternehmen stark, deren Umsatzanteil etwas unterschätzt sowie deren Umsatz je Unternehmen überschätzt.

die Zahlen auf einem hohen Niveau und nehmen bei einer wirtschaftlichen Erholung wie beispielsweise nach der Rezession 2009 langsamer ab als die Unternehmensinsolvenzen. Es gibt also einen stabil hohen Anteil von Privathaushalten, deren Einkommens- und Vermögensentwicklung mit der Verschuldung nicht Schritt hält.

Jahr	Insolvenzen	
	Unternehmen	Verbraucher
2001	32.278	13.277
2002	37.579	21.441
2003	39.320	33.609
2004	39.213	49.123
2005	36.843	68.898
2006	34.137	96.586
2007	29.160	105.238
2008	29.291	98.140
2009	32.687	101.102
2010	31.998	108.798
2011	30.099	103.289
2012	28.297	97.608
2013	25.995	91.200
2014	24.085	86.298

Quelle: Insolvenzstatistik des Statistischen Bundesamtes.

Tabelle 5.4: Unternehmens- und Verbraucherinsolvenzen.

1.2.5 Unternehmensverbindungen

Nicht nur für einzelne Unternehmen, sondern auch für Unternehmensverbindungen, also Formen der Kooperation einzelner Unternehmen, gibt es verschiedene rechtliche Ausgestaltungen, die sich in der Intensität der Verbindung unterscheiden.

Von einem **Mehrheitsbesitz** spricht man, wenn die Mehrheit der Anteile eines rechtlich selbständigen Unternehmens einem anderen Unternehmen gehört (§ 16 Abs. 1 AktG). Eine **Beteiligung** ist (anders als der bloße Besitz) unabhängig vom Umfang dadurch gekennzeichnet, dass der Anteilserwerb dem eigenen Geschäftsbetrieb durch Herstellung einer dauerhaften Verbindung zu dem erworbenen Unternehmen dient (§ 271 Abs. 1 Satz 1 HGB). Der ausschließliche Besitz könnte dagegen als reine, vielleicht nur vorübergehende Finanzanlage dienen, beispielsweise zur Verwendung von Liquiditätsreserven. Von einer Beteiligung wird dann ausgegangen, wenn mehr als 20% des Nennkapitals erworben werden. Eine Mehrheitsbeteiligung ist durch die Mehrheit der Stimmrechte gekennzeichnet (§ 16 Abs. 1 AktG). Eine weitergehende Verbindung besteht,

wenn von zwei rechtlich selbständigen Unternehmen das eine unmittelbar oder mittelbar einen **beherrschenden Einfluss** ausüben kann (§ 17 Abs. 1 AktG). Im Falle des Mehrheitsbesitzes wird das häufig der Fall sein. Daneben besteht die Möglichkeit, einen Beherrschungsvertrag abzuschließen (§ 291 Abs. 1 AktG), so dass die Instanzen des beherrschenden Unternehmens dem Vorstand des beherrschten Unternehmens Weisungen erteilen können (§ 308 AktG). Aber auch informelle Verbindungen, beispielsweise über die personelle Zusammensetzung der Organe, können zur Möglichkeit der beherrschenden Einflussnahme führen.

Von einem **Konzern** spricht man, wenn ein beherrschendes und mindestens ein beherrschtes Unternehmen unter einheitliche Leitung zusammengefasst sind (§ 18 Abs. 1 Satz 1 AktG). Im Falle eines Beherrschungsvertrages wird die einheitliche Leitung unterstellt. Die Konzernbildung stellt eine weitere Zunahme der Bindungsintensität dar.

Der rechtliche Extremfall einer Unternehmensverbindung ist die **Verschmelzung** (§§ 2 ff. UmwG – Umwandlungsgesetz), häufig kurz als Fusion bezeichnet. Dabei werden zwei zuvor rechtlich selbständige Unternehmen zu einer Einheit zusammengefasst. Entweder wird das Vermögen eines Unternehmens auf eine andere übertragen (Verschmelzung durch Aufnahme), dann geht nur die übertragende Gesellschaft unter, oder die beiden Gesellschaften bilden zusammen eine neue Gesellschaft (Verschmelzung durch Neubildung).

Häufig werden Kooperationen zwischen Unternehmen in der Form eines **Gemeinschaftsunternehmens** begründet, oben als Joint Venture bezeichnet. Grundsätzlich kommen dafür alle geschichteten Rechtsformen in Frage. Daneben gibt es die Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR, §§ 705–740 BGB). Dabei verpflichten sich die Gesellschafter (im diskutierten Fall selbständige Unternehmen) vertraglich, die Erreichung eines gemeinsamen Zweckes in der durch den Vertrag bestimmten Weise zu fördern, insbesondere die vereinbarten Beiträge zu leisten. Typische Beispiele für eine solche GbR sind Bankenkonsortien zur gemeinschaftlichen Vergabe von Großkrediten oder zur Unterstützung von Wertpapieremissionen sowie Arbeitsgemeinschaften im Baugewerbe. Der Zweck solcher Gelegenheitsgesellschaften besteht darin, gemeinschaftlich solche Leistungen zu übernehmen, die einen einzelnen Gesellschafter überfordern würden.

Ebenso wie Gründung und Ausgestaltung eines Unternehmens schlechthin haben auch Vereinbarung und Gestaltung einer Unternehmensverbindung Wirkungen auf die Verteilung von Verfügungsrechten. Anreize und Risikoverteilung sind bei Unternehmensverbindungen in Bezug auf die beteiligten Unternehmen nach denselben Kriterien zu beurteilen wie bei Unternehmen in Bezug auf die beteiligten Individuen.

1.3 Unternehmensorganisation

1.3.1 Grundfragen der Organisation

Organisation im Sinne der Koordination von Entscheidungen ist ein durchgängiges Thema dieses Buchs. In Kapitel 4 wurde geklärt, unter welchen Bedingungen es sich lohnt, die Koordination einzelner Entscheidungen nicht dezentral über den Preismechanismus abzuwickeln, sondern innerhalb eines Unternehmens. Dass diese Bedingungen erfüllt sind, wird im Weiteren vorausgesetzt. Die nächste Frage ist, auf welche Weise Entscheidungen innerhalb eines Unternehmens koordiniert werden sollen. Ein genereller Unterschied zur Marktkoordination ist, dass zumindest prinzipiell das *Wesungsprinzip* herangezogen wird, was die Vorgabe konkreter Handlungsanweisungen einschließt. Dies steht nicht im Widerspruch dazu, dass die Entscheidungskompetenz teilweise dezentral ausgeübt wird. Die Frage, in welchem Umfang Entscheidungsbefugnisse und Weisungsrechte an nachgeordnete Stellen delegiert werden sollen, macht gerade den Kern der Unternehmensorganisation aus. Die Grundfragen der Organisation lassen sich mit „Delegation, Anreiz und Kontrolle“⁷ umschreiben.

Die *Delegation* von Entscheidungen erweist sich schon in relativ kleinen Unternehmen als unumgänglich, weil die Informationsverarbeitungskapazität der Unternehmensleitung begrenzt ist. Es ist unmöglich, den ausführenden Stellen explizite Verhaltensnormen zu erteilen, also konkrete Handlungsanweisungen für alle denkbaren Situationen. Wenn aber Entscheidungen delegiert werden, muss davon ausgegangen werden, dass diejenigen Individuen, die nunmehr die Entscheidungsbefugnis haben, diese nach Maßgabe ihres eigenen Vorteils ausfüllen. Im Allgemeinen wird dieser nur zum Teil mit dem Gesamtziel des Unternehmens (der Maximierung des Wertes des Unternehmens) korrespondieren. Deshalb sind durch geeignete Anreiz- und Kontrollmaßnahmen Entscheidungen und Handlungen sicherzustellen, die das Gesamtziel am besten fördern.

Angesichts der Unmöglichkeit expliziter Verhaltensnormen können *Anreize* häufig nur über implizite Verhaltensnormen⁸ vermittelt werden, also mittels einer Zielvorgabe, deren Erfüllung zur Basis von positiven oder negativen Sanktionen gemacht wird.⁹ Solche Zielvorgaben sollten einen engen Bezug zum verfolgten Gesamtziel aufweisen und durch die Entscheider beeinflusst werden können. Dafür kommt auf einer relativ hohen Hierarchiestufe beispielsweise der Bereichsgewinn in Betracht, auf einer nachgeordneten Stelle gilt dies vielleicht für die verursachten Kosten. Anreizmechanismen müssen stets durch Kontrollen ergänzt werden: Zum einen kann durch Anreize nur eine partielle

Interessenidentität erreicht werden, zum anderen muss der Grad der Zielerreichung überprüft werden.¹⁰

Der *Kontrolle* kann man zwei wesentliche Wirkungen zuweisen: Der *Anpassungseffekt* besteht in der Möglichkeit zur Korrektur entdeckter Fehlentwicklungen; der *Verhütungseffekt* besteht darin, dass schon das Wissen um eine sanktionsbewehrte Überwachung Fehlentwicklungen zu verhindern hilft. Allein die Tatsache etwa, dass politische Schweinereien mit hoher Wahrscheinlichkeit durch den „Spiegel“ aufgedeckt werden, trägt erheblich dazu bei, dass solche Schweinereien nicht noch häufiger auftreten.

Die Möglichkeiten zur Gestaltung von Delegation, Anreiz und Kontrolle sind äußerst vielfältig. Je nach den spezifischen Bedingungen, die für ein bestimmtes Unternehmen gelten (Größe, Sachgegenstand, marktliches Umfeld), erweist sich ein anderes Bündel von Maßnahmen als besonders geeignet. Deshalb spricht man vom *situativen Ansatz* der Organisation. In theoretischen Modellen sind selbstverständlich unmittelbar diejenigen organisatorischen Maßnahmen optimal, die zu einer möglichst guten Erreichung des Gesamtziels führen. Praktisch ist der Zusammenhang zum Gesamtziel aber schwer zu messen. Deshalb werden als Beurteilungskriterium für organisatorische Maßnahmen vor allem die dadurch ausgelösten Kostenveränderungen herangezogen, worunter zum einen die Produktionskosten zu subsumieren sind, zum anderen die Koordinationskosten (Transaktionskosten).

Die Produktionskosten werden durch die Art der Delegation von Entscheidungen beeinflusst, weil die Bündelung von Teilaufgaben zur Spezialisierung und im Wege von Lerneffekten zu erfahrungsbedingten Kostenvorteilen führen kann.¹¹ Allerdings kann dies mit einer Zunahme der Transaktionskosten verbunden sein, zum Beispiel, weil aufgrund der ausgeprägten Spezialisierung die Kontrolle erschwert wird oder es zu einem erhöhten Koordinationsaufwand kommt, da die spezialisierte Stelle mit vielen anderen innerbetrieblichen Stellen in Beziehung treten muss. Die Umsetzung dieser Grundideen führt zu verschiedenen Formen der Aufbauorganisation von Unternehmen.

1.3.2 Idealtypen der Aufbauorganisation

- Die Idealtypen der Aufbauorganisation sind
- die funktionale Organisation und
 - die divisionale Organisation.

⁷ Dies ist der Untertitel des Buches von Laux (1979).

⁸ Hax (1969), S. 43.

⁹ Dies bezeichnet man auch als *Management by Objectives*.

¹⁰ Vgl. Kapitel 8, Abschnitt 1.1.2.

¹¹ Vgl. Kapitel 3, Abschnitt 2.2.3.

Kennzeichnend für eine **funktionale Organisation** ist, dass auf der zweiten Hierarchieebene eine Gliederung nach der Aufgabenverteilung vorgenommen wird; man spricht auch vom **Verrichtungsprinzip**.

Dies hat den Vorteil, dass Abteilungen sich auf bestimmte Aufgabenbereiche konzentrieren und spezialisieren können, typischerweise auf Beschaffung, Produktion und Absatz sowie Rechnungswesen, Finanzierung und Forschung & Entwicklung. Von einer zentralen Beschaffung kann beispielsweise erwartet werden, dass sie günstigere Beschaffungsquellen erschließt und aufgrund größerer Beschaffungsmengen höhere Mengenrabatte erreichen kann, als es im Falle der individuellen Beschaffung einzelner Abteilungen der Fall wäre, die nach einem anderen Organisationsprinzip gegliedert sind. Ähnlich kann man für alle anderen Bereiche argumentieren. Ein weiterer Vorteil der funktionalen Organisation ist, dass sich das **Einliniensystem**, also die eindeutige Zuordnung eines Mitarbeiters zu einem Vorgesetzten („Prinzip der Einheit der Auftragserteilung“), weiter durchhalten lässt als in der divisionalen Organisation.

Das besondere Problem der funktionalen Organisation ist jedoch die erschwerte Koordination: Da ein Auftrag bis zur abschließenden Verbuchung des Absatzes sehr viele Funktionsabteilungen tangiert, wird durch die funktionale Organisation ein hoher Koordinationsaufwand verursacht: Per Konstruktion kann dies nur durch die Zentrale geleistet werden, die somit stark durch das Tagesgeschäft belastet ist. Erschwerend kommt hinzu, dass im Rahmen einer Organisation nach dem Verrichtungsprinzip eine Ergebnisverantwortung nur schwer hergestellt werden kann: Infolge der ausgeprägten Leistungsverflechtung der Abteilungen ist der Gesamterfolg nur unter fragwürdigen Annahmen den einzelnen Abteilungen zurechenbar. Ohne Ergebnisverantwortung ist aber eine zielgerichtete Anreizvermittlung nicht möglich.

Der zweite Idealtyp der Aufbauorganisation eines Unternehmens ist die **divisionale Organisation** (Spartenorganisation, Geschäftsbereichsorganisation), bei der auf der zweiten Hierarchieebene nach bestimmten Sparten oder Produkten differenziert wird; hier spricht man vom **Objektprinzip**.

Die divisionale Organisation ist im Prinzip umgekehrt zu beurteilen wie die funktionale Organisation. Die Interdependenzen zwischen den Abteilungen sind bei der Spartenorganisation deutlich geringer als bei der funktionalen Organisation. Dadurch wird die Herstellung einer Ergebnisverantwortung erleichtert, was den Einsatz verbesserter Anreizinstrumente ermöglicht. Natürlich gibt es aber auch hier Grenzen der Erfolgszurechnung. Verbleibende Interdependenzen können beispielsweise den Absatz der Produkte betreffen. Ein Kriterium für den Zuschnitt der Abteilungen ist daher, zusammenhängende Teilmärkte nicht durch verschiedene Abteilungen bearbeiten zu lassen. Ein weiterer Vorteil der divisionalen Organisation ist, dass die Zentrale vom Tagesge-

schaft entlastet werden kann, so dass mehr Raum für strategische Entscheidungen verbleibt. Die Koordinationsvorteile der Spartenorganisation werden allerdings durch einen Verlust an Spezialisierungsvorteilen erkauft.

Welchem der Idealtypen der Vorzug gegeben wird, hängt offensichtlich davon ab, ob die Spezialisierung ein größeres Erfolgspotential aufweist als mögliche Koordinationsvorteile oder nicht. Namentlich in größeren Unternehmen, die recht unterschiedliche Aktivitäten vereinigen, überwiegen die Koordinationsaspekte, so dass hier der Spartenorganisation der Vorzug gegeben wird. In der Regel wird überdies keiner der Idealtypen umgesetzt. Auch bei der Orientierung am Objektprinzip werden regelmäßig Rechnungswesen und Finanzierung als Zentralabteilungen geführt. Dabei zeigt sich, dass die Grobstrukturierung des Unternehmens nur einen Aspekt der Aufbauorganisation darstellt. Daneben kommt es wesentlich darauf an, wie weitgehend die Selbständigkeit der einzelnen Abteilungen sein soll, welche Aufgaben also delegiert werden.

Insbesondere bei der Spartenorganisation kann man leicht drei Stufen der Verantwortlichkeit differenzieren: In einer **Kostenstelle** tragen die Entscheider Verantwortung für die Kostensituation dieser Stelle. Die Beschränkung darauf ist vor allem dann angemessen, wenn es sich um eine Stelle handelt, die keinen unmittelbaren Einfluss auf die positiven Erfolgsbeiträge hat. Dies gilt beispielsweise für die Beschaffung und für die Fertigung. Die Steuerung einer solchen Stelle kann durch Kosten- und Qualitätsvorgaben vorgenommen werden. Ein **Profit Center** impliziert eine Verantwortung auch für die Erlöse. Dies kommt entweder auf höheren Hierarchieebenen in Frage oder dort, wo unmittelbar Einfluss auf die Erlöse genommen werden kann, etwa im Absatzbereich. Allerdings ist zu diskutieren, wie die innerbetrieblichen Vorleistungen adäquat bewertet werden können.¹² Die am weitesten gehende Selbständigkeit hat ein **Investment Center**, bei dem auch Investitionsentscheidungen in den Zuständigkeitsbereich der Stelle gehören. Die Steuerung kann hier durch Vorgabe von Budgets (Investitionssummen, die den einzelnen Abteilungen von der Zentrale zur Verfügung gestellt werden), von Kalkulationszinsfuß (Mindestrenditeanforderungen an Investitionen) oder durch eine Kombination davon erfolgen.

1.3.3 Ablauforganisation

Der Aufbauorganisation des Unternehmens wird häufig die **Ablauforganisation** gegenübergestellt.¹³ Diese betrifft zum einen die Produktionsplanung und -steuerung, die überwiegend mit den analytischen Instrumenten des Operations Research angegangen wird. Zum anderen wird zunehmend die Bedeutung der Prozessorientierung betont; unterstrichen wird dies durch das Aufkommen

¹² Siehe dazu Kapitel 8, Abschnitt 5.6.

¹³ Siehe bspw. *Bea/Göbel* (2010), Kapitel 10.

einer eigenen Ausprägung der Kostenrechnung, nämlich der **Prozesskostenrechnung**.¹⁴ Von jedem betrieblichen Teilprozess wird verlangt, dass er für die Kunden einen Zusatznutzen („Value Added“) schafft, weil nur ein solcher Prozess auch einen Zusatzerlös ermöglicht. Bei einer prozessorientierten Organisation wird zudem ein verstärktes Augenmerk auf die Schnittstellen gelegt. Schlecht abgestimmte Schnittstellen zwischen Prozessen erzeugen Reibungsverluste, die den Gesamterfolg schmälern. Insofern nimmt die Institutionenökonomik – namentlich in der Spielart der Transaktionskostenökonomik – einen ähnlichen Blickwinkel ein und hebt sich insoweit von anderen Bereichen der Organisationslehre ab, die einseitig Arbeitsteilung und Spezialisierung betonen.

1.4 Zur Kombination von Leitungsrechten und Residualansprüchen

1.4.1 Das Grundproblem

Nach den Abschnitten über Rechtsformen von Unternehmen und Formen der Unternehmensorganisation ist der Hauptfaden über die Ausgestaltung von Unternehmensverfassungen wieder aufzugreifen. Bevor einzelne typische Unternehmensverfassungen vorgestellt werden, ist es zweckmäßig, auf generelle Wirkungen der Kombination der Unternehmensleitung mit dem Anspruch auf ein Residualinkommen hinzuweisen. Der Hauptvorteil liegt in der Vermeidung von externen Effekten, weil die Entscheider die weit überwiegenden Risiken tragen und daher die positiven und negativen Entscheidungswirkungen auf sich nehmen. Die damit verbundenen Nachteile bestehen in der einseitigen Risikoverteilung, daneben in Problemen der Kapitalaufbringung.

Kennzeichnend für die leitende Instanz ist die Aufgabe, Verträge mit den dem Unternehmen verbundenen Individuen abzuschließen. Die Konditionen dieser Verträge sind im wesentlichen marktdeterminiert, da Externe nur dann bereit sind, mit dem Unternehmen zu kooperieren, wenn sie dabei mindestens die Vorteile erzielen können, die auch außerhalb des Unternehmens (also bei alternativer Verwendung der Ressourcen auf dem Markt) erreichbar wären. Für die Leitung ist deshalb die Durchführung nur solcher Projekte interessant, die ein größeres Bruttoeinkommen generieren als die Summe der kontraktbestimmten Einkommen aller Vertragspartner. Zusätzlich muss das Bruttoeinkommen auch die von der Leitung selbst bereitgestellten Ressourcen (in der Regel Kapital und Arbeit) abgeben, die sonst anderweitig einkommenserzielend hätten eingesetzt werden können, es sind also auch die Opportunitätskosten einzubeziehen. Überdies müssen alle Einkommen, soweit sie einem Risiko ausgesetzt sind, eine Risikoprämie enthalten, die mit dem jeweils übernommenen Risiko wächst. Angesichts allseitiger Risikoaversion lässt sich die Bereit-

schaft zur Risikoübernahme als eine **knappe Ressource** auffassen, deren Bereitstellung durch einen Preis abgegolten werden muss. Der Überschuss des Bruttoeinkommens nach Abgeltung aller Ressourceneinsätze, inklusive der Risikoprämien, macht den Gewinn aus.

Diese Sichtweise der Unternehmensleitung führt zu einigen Erkenntnissen: Zum ersten wird deutlich, dass das Unternehmen insgesamt nicht als Monolith anzusehen ist, sondern durch ein Netz von Vertragsbeziehungen zwischen Individuen¹⁵ umschrieben werden kann, in dessen Zentrum die Unternehmensleitung steht. Zum zweiten werden bei Festbetragsansprüchen monetäre externe Effekte vermieden, weil die Interessen der Vertragspartner aufgrund fester, marktdeterminierter Vertragskonditionen von den Entscheidungen der Unternehmensleitung nicht beeinflusst werden und die Unternehmensleitung als Inhaber des Residualanspruchs alle Folgen ihrer Entscheidungen selbst zu tragen hat. Zum dritten zeigt sich darin ein besonders starkes Argument für die Orientierung an den Einkommenszielen der Residualanspruchsberechtigten¹⁶, kurz: am Gewinn. Bei einem positiven Gewinn ist nämlich der Wohlfahrtsverzicht durch den Ressourceneinsatz (ausgedrückt in den Faktorpreisen) geringer als der Wohlfahrtsverzicht durch die erstellten Leistungen (ausgedrückt in den Produktpreisen); kurz: Gewinn steigert die Wohlfahrt.

Gewinnerzielung ist gleichbedeutend mit einer gesamtwirtschaftlich erwünschten Produktion.

Angesichts von Marktunvollkommenheiten können diese Erkenntnisse allerdings **keine uneingeschränkte Gültigkeit** beanspruchen. Eine erste wichtige Relativierung liegt in der Anforderung, dass es sich um einen Wettbewerbsmarkt handeln muss. Zudem gibt es Marktunvollkommenheiten, die zu einer mangelnden Berücksichtigung von Ressourceneinsätzen im Preismechanismus führen. Dies betrifft beispielsweise die Einschränkung der Verfügungsrechte kommender Generationen durch den Verbrauch nicht erneuerbarer Ressourcen. Daneben kann es auch innerhalb der grundsätzlich durch den Preismechanismus gesteuerten Vertragsbeziehungen zu externen Effekten kommen, wenn der Entscheider nur begrenzt in der Lage ist, seine Vertragspartner von allen Risiken freizustellen. Angesichts der de facto stets begrenzten Haftung ist davon auszugehen.

Bisher war zwar von Unternehmensleitung und Residualansprüchen die Rede, aber noch nicht davon, welche Individuen diese Verfügungsrechte innehaben sollen. In den folgenden Abschnitten werden drei typische Unternehmensverfassungen vorgestellt, die zwar nicht alle denkbaren Konstellationen

¹⁵ Jensen/Meckling (1976), S. 310 f.

¹⁶ Das sind häufig die Eigentümer, auch wenn das nicht zwingend ist. Vgl. Abschnitt 1.4.4 dieses Kapitels.

erfassen, aber die wesentlichen Argumente für die Beurteilung von Unternehmensverfassungen hinreichend zu verdeutlichen erlauben.¹⁷

In einem kapitalgeleiteten Unternehmen können die Eigentümer selbst die Leitung innehaben (eigentümergeleitetes Unternehmen). Möglich ist aber auch, dass sie an angestellte Manager delegiert wird (managergeleitetes Unternehmen). Diesen Varianten des kapitalgeleiteten Unternehmens wird das arbeitsgeleitete Unternehmen gegenübergestellt, in der Leitung und Residualansprüche grundsätzlich in den Händen der Arbeitnehmer vereinigt sind.

1.4.2 Eigentümergeleitete Unternehmen

Im kapitalgeleiteten Unternehmen schlechthin liegen wesentliche Verfügungsrechte unmittelbar oder mittelbar in den Händen von Financiers des Unternehmens. Das von diesen Kapitalgebern bereitgestellte Kapital ist das Eigenkapital des Unternehmens.¹⁸ Daneben gibt es Fremdkapital, dessen Inhaber nicht an der Unternehmensleitung beteiligt sind und ein vertragsbestimmtes Festbetragsinkommen erzielen. Wie oben schon angesprochen, ist das zentrale mit dem Eigentum an einem Unternehmen einhergehende Verfügungsrecht der Anspruch auf ein *Residualinkommen*.

Das eigentümergeleitete Unternehmen ist zusätzlich dadurch gekennzeichnet, dass die Eigenkapitalgeber direkt die Unternehmensleitung ausüben. In einem eigentümergeleiteten Unternehmen sind also alle Ausprägungen der Verfügungsrechte am Unternehmen in einer kleinen Gruppe von Individuen, im Extremfall sogar in der Hand einer einzigen Person vereint. Diese Individuen haben alle Verfügungsrechte am Unternehmen inne, wenn auch gegebenenfalls nicht ungeteilt (was die Residualansprüche anbelangt) oder ausschließlich (was das Recht zur Unternehmensleitung anbelangt). Charakteristisch für ein eigentümergeleitetes Unternehmen ist insgesamt: Wer das Eigenkapital bereitstellt, hat Anspruch auf das (bzw. einen Teil des) Residualinkommen(s) und leitet das Unternehmen.

Eine solche Regelung ist mit vielen *Rechtsformen* eines Unternehmens vereinbar. Der Idealtyp ist jedoch der Einzelkaufmann, der als alleiniger Eigentümer des Unternehmens fungiert, das Unternehmen alleine leitet (wobei, wie mehrfach betont, ein Teil der Entscheidungskompetenzen auch delegiert werden kann) und mit seinem gesamten Vermögen für die Erfüllung der vertraglich versprochenen Leistungen haftet.

Unbegrenzte Haftung im eigentlichen Wortsinn stünde für die völlige Vermeldung von externen Effekten. Alle Vertragspartner wären von den Entschei-

dungswirkungen des Unternehmensleiters freigestellt, sie müssten keinerlei Risiko tragen. In einer unsicheren Umwelt kann nicht ausgeschlossen werden, dass das Vermögen des Unternehmens nicht ausreicht, um die Ansprüche der Vertragspartner stets vollständig zu befriedigen. Deshalb kann die Risikofreistellung nur durch eine externe Vermögensmasse, nämlich das Privatvermögen des Eigentümers gewährleistet werden. Eine faktische Obergrenze für die Haftung ergibt sich allerdings auch bei Rechtsformen, die eine „unbegrenzte Haftung“ vorsehen, durch das Vermögen der haftenden Person(en).

Die generellen Vorzüge einer solchen Unternehmensverfassung sind schon dargestellt worden. Es gibt jedoch auch einige spezifische Nachteile. Bei Beschränkung auf einen einzigen Eigentümer leuchtet es ein, dass Fähigkeit und Bereitschaft der *Risikoübernahme* begrenzt sind – die Fähigkeit durch das begrenzte Vermögen und die Bereitschaft durch die individuelle Risikoaversion. Daneben kann man aufgrund der ebenfalls begrenzten Koordinationsfähigkeit eines einzelnen Individuums einen erhöhten Delegationsbedarf vermuten. Sofern die Delegation mit höheren Kosten verbunden ist als die kollektive Entscheidungsbefugnis mehrerer Gesellschafter, wird der sinnvollen Unternehmensgröße für einen Einzelkaufmann eine zusätzliche Grenze gesetzt. Für ein Großunternehmen ist eine Unternehmensverfassung mit vollständiger Bündelung aller Verfügungsrechte also kaum geeignet.

Die gemeinsame Leitung durch mehrere Partner (wie in der Rechtsform einer OHG) schafft hier zunächst Abhilfe, jedoch wird bei einer zunehmenden Anzahl von Partnern die gemeinsame Leitung des Unternehmens immer schwieriger. Externe Effekte kommen schon deshalb auf, weil jeder Partner für die Gesellschaft verpflichtende Geschäfte tätigen kann und auch die anderen Partner von den wirtschaftlichen Folgen dieser Geschäfte betroffen sind. Das kann sich negativ auswirken, wenn für solche Geschäfte bestimmte Leistungen eines einzelnen Partners erforderlich sind (*positiver externer Effekt*; es droht eine zu geringe Leistung des betreffenden Partners). Daneben ist zu beachten, dass das Haftungspotential einschließlich des Privatvermögens bei den Partnern unterschiedlich ausfällt. Deshalb kann ein wenig vermögender Partner nur in geringem Umfang Haftung übernehmen (*negativer externer Effekt*; der Partner droht dem Unternehmen ein zu hohes Risiko aufzubürden).

Unter den eigentümergeleiteten Unternehmen gibt es auch solche Typen, bei denen die Haftung der Eigentümer von vornherein auf das Unternehmensvermögen beschränkt ist, nämlich GmbHs mit nur einem oder sehr wenigen Gesellschaftern, die zugleich die Geschäftsführung innehaben. Denkbar wäre auch die Ausprägung der AG mit einer geringen Gesellschafterzahl. Dazu könnte auch eine Familien-AG gehören, wenn Mitglieder der Familie das Unternehmen leiten. Die grundsätzlichen Probleme von Kapitalgesellschaften mit engem Gesellschafterkreis sind sehr ähnlich, wie es zuvor für eine größere Partnerschaft beschrieben wurde. Allerdings taucht das Haftungsproblem hier weniger unter

¹⁷ Siehe allgemeiner *Picot* (1981) und *Fama/Jensen* (1983a), (1983b).

¹⁸ In der Regel jedenfalls. Natürlich ist es denkbar, dass ein Eigentümer dem Unternehmen einen Kredit gibt, das Kapital also als Fremdkapital zur Verfügung stellt.

den Gesellschaftern auf als gegenüber den anderen Vertragspartnern (Kreditgeber, Arbeitnehmer, Lieferanten sowie in Bezug auf Gewährleistungspflichten auch Abnehmer der Produkte). Die vollständige Vereinigung aller Verfügungsrechte (inklusive der mit Residualinkommen verbundenen Risikoübernahme) wird hier schon deutlich verwässert.

1.4.3 Managergeleitete Unternehmen

Dem offenkundigen Vorteil eines eigentümergeleiteten Unternehmens, nämlich der Vermeidung externer Effekte, steht als Nachteil der Verzicht auf die **Spezialisierung der Eigentümergefunktionen** entgegen. Diese Spezialisierung lässt sich durch eine andere idealtypische Unternehmensverfassung erreichen, nämlich die der Publikumsgesellschaft oder – gleichbedeutend – des managergeleiteten Unternehmens.

Ausgangspunkt ist die Idee, dass die einzelnen Verfügungsrechte über ein Unternehmen unabhängig voneinander dahin geleitet werden, wo dafür spezifische Vorteile existieren. Nach der oben vorgeworbenen Einteilung umfasst die erforderliche Qualifikation zum Eigentümer im Wesentlichen die Fähigkeit, ein **Unternehmen zu leiten**, die Möglichkeit der **Kapitalbereitstellung** sowie die Fähigkeit und Bereitschaft zur **Risikoübernahme**. Es ist naheliegend, dass diese Eigenschaften im Allgemeinen nicht gebündelt bei Individuen auftreten. Vielmehr ist zu erwarten, dass die Fähigkeit zur Unternehmensleitung (inklusive des Ideenreichtums beim Aufspüren gewinnträchtiger Geschäfte) unabhängig ist von der Vermögensausstattung, die wiederum für die Finanzierung von Unternehmen erforderlich ist. Immerhin kann man aber davon ausgehen, dass die Fähigkeit und vermutlich auch die Bereitschaft zur Risikoübernahme positiv mit dem Vermögen korrelieren. Empirische Untersuchungen auf Finanzmärkten zeigen, dass die Risikobereitschaft eine steigende Funktion des Vermögens ist.¹⁹ In der Sprache der Entscheidungstheorie bezeichnet man dies als abnehmende absolute Risikoaversion.²⁰

Kennzeichen des managergeleiteten Unternehmens ist, dass das Unternehmen von Individuen geleitet wird, die gar nicht oder nur in einem sehr geringen Umfang Inhaber der Residualansprüche, also am Eigenkapital beteiligt sind. Letztere wiederum erzielen zwar ein Residualinkommen und tragen demzufolge das Risiko, sie sind jedoch nicht oder nicht unmittelbar an der Unternehmensleitung beteiligt. Damit ist der Vorteil verbunden, dass sie nicht die Fähigkeit zur Unternehmensleitung aufbringen müssen. Umgekehrt müssen die angestellten Manager zur persönlichen Risikoübernahme oder zur Finanzierung weder bereit noch fähig sein. Ein weiterer Pluspunkt dieser Spezialisierung der

Eigentümergefunktionen liegt darin, dass bei einer reinen Kapital- und Risikobeteiligung ohne Partizipation an der Unternehmensführung die Möglichkeit besteht, an vielen Unternehmen zugleich eine kleine Beteiligung zu halten. Dies ist von Vorteil, weil mit der Kombination verschiedener Beteiligungen in einem Portefeuille eine Risikominderung durch **Diversifikation** einhergeht. Diversifikation ergibt sich bei unsicheren Erwartungen dadurch, dass normalerweise nicht alle Beteiligungen gleichzeitig entweder hohe oder niedrige Einkommen abwerfen, sondern jeweils einige Beteiligungen hohe und andere niedrige Erträge erzielen. Im Ergebnis verringert sich dadurch das Risiko des Gesamteinkommens. Dem hier beschriebenen Idealtyp eines Unternehmens kommt die börsennotierte Publikums-AG sehr nahe.

Aus allem Voranstehenden erkennt man leicht, dass den skizzierten Vorteilen auch gewichtige Nachteile gegenüberstehen. Die fehlende Risikobeteiligung bedeutet zugleich eine fehlende Erfolgsbeteiligung. Deshalb bestehen für das angestellte Management nur geringe Anreize, sich für eine Steigerung des Gewinns einzusetzen. Vielmehr steht zu vermuten, dass die von den Financiers zur Verfügung gestellten Mittel so verwendet werden, dass sie primär den Vorstandsmitgliedern einen persönlichen Nutzen bringen.

Es gibt zahlreiche Beispiele für **Fehlansätze** eines nicht oder nur schwach am Unternehmenserfolg beteiligten Managements.

Nachstehend ist eine Reihe von Beispielen für ein fehlgeleitetes Verhalten aufgeführt:²¹

1. Eine Kapitalanhäufung durch Nicht-Ausschüttung von Gewinnen kann den Interessen der Aktionäre zuwiderlaufen, wenn die innerhalb des Unternehmens erreichbare Rendite geringer ist als diejenige, welche die Aktionäre durch anderweitige Geldanlage außerhalb des Unternehmens erzielen könnten. Den Interessen der Unternehmensleitung könnte die Thesaurierung gleichwohl förderlich sein, weil dadurch der Einflussbereich ausgedehnt wird und sich zusätzliche Freiheitsgrade für weitere Investitionen oder Akquisitionen ergeben. Zudem korreliert die Managerentlohnung deutlich mit der Unternehmensgröße, so dass Manager häufig eine Wachstumsstrategie einer wertorientierten Strategie vorziehen. Als Beispiel für diesen Problemkreis kann man anführen, dass zu Beginn der 90er Jahre nach der Umsetzung unternehmerischer „Visionen“ eines gefeierten „Managers des Jahres“ diesen die Vernichtung von Aktionärsvermögen in zweistelliger Milliardenhöhe vorgeworfen werden konnte (in der Daimler Benz AG).

¹⁹ Vgl. Friend (1977).

²⁰ Siehe dazu Kapitel 10, Abschnitt 3.7.

²¹ Der Klarheit halber sei angesichts der Nennung konkreter Unternehmen betont, dass hier keine rechtliche Qualifikation erfolgen kann. Dies ist selbstverständlich in jedem einzelnen Fall den Gerichten vorbehalten.

2. Überhöhte Aufwendungen, die der Förderung des persönlichen Ansehens von Vorstandsmitgliedern dienen, erkennt man in einem ausgeprägten Mäzenatentum, dessen Kosten von anderen Individuen (nämlich den Aktionären) zu tragen sind. Zu dieser Rubrik zählt es auch, wenn es Unternehmensleitungen aufgrund vorgeblich gemeinwirtschaftlicher Verantwortung versäumen, die Interessen ihrer Auftraggeber gegen die Interessen Dritter zu schützen. Zu den Aufgaben von Managern gehört es nämlich auch, erforderliche Konflikte auszutragen. Als Beispiel könnte man hier die Entlohnung von Arbeitnehmern deutlich über Marktkonditionen anführen (wobei letztere natürlich schon den produktivitätssteigernden Effekt zufriedener Mitarbeiter reflektieren). Von der Volkswagen AG erzählt man sich, dass die verglichen mit anderen Unternehmen derselben Branche deutlich höhere Entlohnung auch dazu diente, den Widerstand von Arbeitnehmervertretern gegenüber kostspieligen Vorlieben eines früheren Vorstandsvorsitzenden (beispielsweise das 1000 PS-Auto der Marke Bugatti) zu kompensieren.

3. Die Grenze zum Betrug wird überschritten, wenn der Vorstandsvorsitzende einer Publikumsgesellschaft seine Mitarbeiter anweist, von einem Zulieferunternehmen Vorprodukte zu überhöhten Preisen zu erwerben. Wenn zugleich der Vorstand Miteigentümer des Zulieferers ist, wird auf diese Weise Vermögen von den Aktionären auf das eigene Konto transferiert (ungeachtet der rechtlichen Bewertung so ähnlich geschehen in der Mannesmann AG). Vergleichbar ist, wenn das Unternehmen die Bezahlung von Gartenbaudienstleistungen für die Privathäuser von Vorstandsmitgliedern übernimmt (wie es mutmaßlich in der VEBa AG der Fall war).

4. Rechtswirrig ist der Insiderhandel des Airbus-Vorstandsmitglieds, das kurz vor dem Bekanntwerden der Probleme mit dem Großflugzeug A380 erhebliche Teile seiner Aktien verkaufte und auf diese Weise Millionenverluste auf andere Aktionäre abwälzen konnte.

5. Rechtlich zweifelhaft, vor allem aber moralisch unhaltbar ist es, wenn der Arbeitsdirektor der Volkswagen AG es seinem Betriebsratsvorsitzenden ermöglicht, dessen Geliebter auf Unternehmenskosten erhebliche Geldbeträge ohne Gegenleistung zukommen zu lassen. Die in weiteren Fällen erbrachten Gegenleistungen anderer Damen tragen ebenfalls nicht zur Wertsteigerung des Unternehmens bei.

6. Von hoher krimineller Energie zeugen die Fälle der Bilanzfälschung in den USA (Enron, Worldcom), die offenbar mit dem Ziel vorgenommen wurde, den Aktienkurs durch manipulierte Informationen kurzfristig nach oben zu treiben. Die Motivation dafür dürfte auch in üppig dotierten Aktienoptionsplänen der Vorstände zu finden sein.

Die Beispiele verdeutlichen hinlänglich, dass ein managergeleitetes Unternehmen nicht ohne **Kontrollmechanismen** auskommt, welche die Freiheits-

grade eines angestellten Managements einschränken. Die Beobachtungen implizieren zudem, dass die tatsächlich bereits vorhandenen, gesetzlichen und vertraglichen Vorkehrungen offenbar unzureichend sind. Dieser Zusammenhang wird durch das bekannte Bonmot des Bankiers *Carl Fürstenberg* (1850-1933) ironisiert, demzufolge Aktionäre dumm und frech sind: dumm, weil sie ihr Vermögen hergeben; frech, weil sie überdies noch Dividenden sehen wollen.

Verschiedene Märkte sowie interne Kontrollmaßnahmen leisten Beiträge zur **Lösung von Anreizproblemen** zwischen Management und Eigentümern.

Das erste Bündel von Kontrollmaßnahmen geht vom **Finanzmarkt** aus, denn Kapitaleinlagen werden nur bereitgestellt, wenn sie angemessene Erträge erwarten lassen. Auch ein Management, das grundsätzlich wie in den oben genannten Beispielen an eigennützigem Verhalten interessiert ist, muss wenigstens soweit die Eigentümerinteressen beachten, dass externes Kapital aufgenommen werden kann.

Absatzmärkte üben eine Kontrolle aus, sofern dort ein hinreichender Wettbewerb herrscht. Denn die angesprochenen, unproduktiven Maßnahmen führen zu einer vermeidbaren Kostensteigerung. Der Versuch, die Kostensteigerungen durch Preiserhöhungen zu kompensieren, führt je nach Grad des Wettbewerbs zu einer mehr oder minder drastischen Einschränkung des Absatzes und damit letztlich der Freiheitsgrade des Managements. Werden die höheren Kosten nicht kompensiert, zehren die Verluste die Substanz des Unternehmens auf. Schließlich kommt es zur Insolvenz, in der die Manager häufig ihre Position verlieren. Im Ergebnis trägt der Produktmarkt Wettbewerb also dazu bei, die Freiheitsgrade des Managements von vornherein zu begrenzen.

Eine weitere Form der marktbezogenen Kontrolle der Unternehmensleitung besteht im **Arbeitsmarkt** für Manager. Zum einen könnte das mittlere Management deutlich zu machen versuchen, dass es zu einer kompetenteren Unternehmensleitung in der Lage ist. Zum anderen könnte eine erfolgsabhängige Entlohnung des Managements eine gewisse Interessenharmonisierung zwischen Vorstand und Aktionären herbeiführen. Die seit geraumer Zeit viel diskutierten Aktienoptionspläne²² sind ein typisches Beispiel dafür, ebenso die im Zuge der Bankenkrise in Verruf geratenen Boni. Die Erfolgsbeteiligung bedeutet aber schon eine gewisse Abkehr vom idealtypischen Bild der Trennung von Residualansprüchen und dem Recht zur Unternehmensleitung. Zudem bringt eine falsche Ausgestaltung einer erfolgsabhängigen Entlohnung ihrerseits dramatische Fehlansätze mit sich. Hier lassen sich gewiss die Bonuspläne von Investmentbanken anführen, die kurzfristige Erfolge ausgeprägt honorieren, langfristige

²² Vgl. Wenger/Knoll/Kasereit (1999).

Erfolge außer Acht lassen und Misserfolge nicht negativ sanktionieren.²³ Es gehört zu den gesicherten Erkenntnissen, dass solche Entlohnungsformen das Entstehen der Finanzkrise begünstigt haben.

Schließlich stellt auch der *Markt für Unternehmenskontrolle* ein Instrument zur Disziplinierung von Managern dar.²⁴ Die Grundidee ist, dass nach dem Erwerb der Aktienmehrheit (genauer: der Stimmrechtsmehrheit) die Möglichkeit besteht, das Management abzulösen. In einer deutschen Aktiengesellschaft ist dabei der Umweg über den Aufsichtsrat einzuhalten. Ist der Marktwert eines Unternehmens infolge einer ineffizienten Unternehmensführung geringer, als er es sein könnte, kann nach Ablösung des Vorstands und Durchsetzung einer effizienten Unternehmenspolitik von den Initiatoren einer solchen „feindlichen Übernahme“ die Marktwertsteigerung vereinbart werden. Schon die *Drohung* einer Übernahme trägt dazu bei, dass der Vorstand eines Unternehmens von einer Politik absieht, die von der Marktwertermaximierung deutlich abweicht. Mit dem bisweilen apostrophierten Kahlfraß der Unternehmenslandschaft durch Heuschrecken hat dies zunächst einmal nichts zu tun.

Zusätzlich zu den verschiedenen Formen der Marktkontrolle sieht im Falle des managergeleiteten Unternehmens regelmäßig auch die Unternehmensverfassung *Kontroll- und Einflussrechte für die Anteilseigner* vor, und zwar gleichermaßen gesetzlich wie durch die Satzung gestaltet. Der Aufsichtsrat kann trotz aller Verwässerungen durch Mitbestimmungsregeln grundsätzlich als Instrument zur Überwachung des Vorstands einer AG durch Aktionärsvertreter angesehen werden. Auch bei Kontrollorganen muss jedoch sichergestellt sein, dass der Kontrollleur adäquate Anreize hat, tatsächlich eine hinreichende Kontrollintensität an den Tag zu legen.²⁵ Es gibt genügend Beispiele dafür, dass dies nicht in jedem realen Aufsichtsrat der Fall ist.

Der Vergleich von eigentümergeleiteten und managergeleiteten Unternehmen zeigt, dass die Vor- und Nachteile komplementär zueinander sind. Kosten der Unternehmensverfassung bestehen im Falle des *eigentümergeleiteten Unternehmens* in zu hohen Risikoprämien wegen der schlechten Risikoverteilung. Hinzu kommen Probleme der Kapitalaufbringung. Beides kann zum Verzicht auf grundsätzlich lohnende Projekte führen. Das managergeleitete Unternehmen erfordert trotz hilfreicher Beiträge von Wettbewerbsmärkten höhere Kontrollkosten. Außerdem resultieren aus Fehlentscheidungen im Sinne der Aktionäre Opportunitätskosten, denn alle Kontrollmaßnahmen bleiben aufgrund der damit verbundenen Kosten unvollkommen.

Die vorgetragene Argumentation lässt den Schluss zu, dass eine *Publikums-gesellschaft* deutliche Vorteile hat, wenn die Managerkontrolle nicht mit gravierenden Kosten verbunden ist. Davon kann man ausgehen, wenn der Wettbewerb auf den Absatzmärkten intensiv ist und wenn ein großer Bedarf an der Zuführung von externem Kapital besteht, beispielsweise in Wachstumsphasen. Außerdem lohnt sich die Publikums-gesellschaft aufgrund der ausgeprägten Risikoteilung bei einem hohen Risiko. Die Argumente zeigen, dass es wichtig ist, die Möglichkeiten des Zugangs junger, schnell wachsender und risikoträchtiger Unternehmen zum Aktienmarkt zu verbessern. In den komplementären Fällen ist es hingegen tendenziell angezeigt, die Verfügungsrechte über das Unternehmen zu bündeln anstatt zu separieren. Niederschlag findet diese Folgerung zum Beispiel in sogenannten „Management Buy Outs“. Dabei erwerben Vorstandsmitglieder zumeist unter Inkaufnahme einer hohen persönlichen Verschuldung die Aktienmehrheit, und ein zuvor managergeleitetes Unternehmen wird in ein eigentümergeleitetes Unternehmen transformiert. Weil sich dabei Unternehmen von der Börsenöffentlichkeit zurückzieht, spricht man auch vom „Going Private“.

1.4.4 Arbeitsgeleitete Unternehmen

Es ist nicht von vornherein selbstverständlich, dass das Unternehmen unmittelbar oder mittelbar im Interesse der am Unternehmen beteiligten Kapitalgeber geführt wird. Vielmehr kann der Unternehmensverfassung eines kapitalgeleiteten Unternehmens die Verfassung eines arbeitsgeleiteten Unternehmens gegenübergestellt werden. Dieser Typ ist zwar sehr viel weniger verbreitet als ein kapitalgeleitetes Unternehmen. Am ehesten könnte man die Verfassung selbstverwalteter Unternehmen im früheren Jugoslawien anführen.²⁶ Eine gewisse Ähnlichkeit ergibt sich auch zum Inhaber eines kleinen Handwerksbetriebs, der ausschließlich durch Kredite finanziert ist und keine angestellten Mitarbeiter hat, oder zu einer Rechtsanwaltskanzlei²⁷. Demgegenüber bestimmt sich selbst die Unternehmensverfassung einer Genossenschaft über Kapitaleinlagen, lediglich werden laut Genossenschaftsgesetz in der Generalversammlung Abstimmungen nach Köpfen und nicht nach Kapitaleinlagen vorgenommen (§ 43 Abs. 3 Satz 1 GenG). Ein Vergleich der Verfassungen von kapitalgeleiteten und arbeitsgeleiteten Unternehmen ist dennoch schon deshalb sinnvoll, weil er deutlicher werden lässt, welche Elemente für die Effizienz einer Unternehmensverfassung oder einer bestimmten Verteilung von Verfügungsrechten maßgeblich sind.

²³ Dass solche Entlohnungssysteme beobachtbar sind, ist im Übrigen kein Zeichen für das Versagen der Theorie, sondern der Unternehmenspraxis.

²⁴ Vgl. Kräkel (2012), S. 314 ff.

²⁵ Vgl. Kapitel 4, Abschnitt 5.2.4.

²⁶ Vgl. dazu ausführlich Furrubotr/Pejovic (1970).

²⁷ Siehe dazu Carr/Matthewson (1990).

Aus dem Begriff des arbeitsgeleiteten Unternehmens²⁸ lässt sich bereits auf das kennzeichnende Merkmal schließen: In einem arbeitsgeleiteten Unternehmen haben die Arbeitnehmer²⁹ die Unternehmensleitung inne, was wie in einem kapitalgeleiteten Unternehmen die Möglichkeit einschließt, die Tätigkeit der Unternehmensleitung zu delegieren. Hinzu kommt, dass auch das Residualinkommen den Arbeitnehmern zufällt: Dies impliziert bekanntlich gleichermaßen die Berechtigung, sich hohe Erfolge anzueignen, wie die Verpflichtung, Unternehmensverluste zu tragen. Dagegen stellen die Arbeitnehmer nicht das für die Unternehmensfinanzierung notwendige Kapital bereit. Dann würde es sich nämlich nur um eine Variante des kapitalgeleiteten Unternehmens handeln. Aus dem gleichen Grund kann nur dann von einem arbeitsgeleiteten Unternehmen die Rede sein, wenn die Einkommensansprüche eines Arbeitnehmers nicht veräußert, also nicht „kapitalisiert“ werden können.

Sieht man von dem Sonderfall eines Unternehmens mit sehr wenigen Arbeitnehmern ab, führt es zu sehr hohen Koordinationskosten, wenn alle Arbeitnehmer unmittelbar an der Unternehmensleitung beteiligt werden. Daher kommt es in einem arbeitsgeleiteten Unternehmen im Regelfall zur *Delegation* der Unternehmensleitung an ein angestelltes Management. Dieses Management ist auf die Interessen der Arbeitnehmer zu verpflichten und durch Arbeitnehmervertreter zu überwachen. Analog zum mitbestimmten kapitalgeleiteten Unternehmen wäre es denkbar, auch andere Interessengruppen, beispielsweise die Kapitalgeber, an der Überwachung der Unternehmensleitung mitwirken zu lassen. In Bezug auf Delegation und Kontrolle der Geschäftsführung weist das arbeitsgeleitete demnach eine erhebliche Ähnlichkeit zum managergeleiteten Unternehmen auf. Eine sehr weit gehende Verknüpfung von Unternehmensleitung und Residualansprüchen wie in einem eigentümergeleiteten Unternehmen kommt in einem arbeitsgeleiteten Unternehmen kaum in Frage. Im Folgenden ist zu untersuchen, welche Folgerungen in Bezug auf wichtige Unternehmensentscheidungen aus der Unternehmensverfassung eines arbeitsgeleiteten Unternehmens zu ziehen sind.

Das Entscheidungskriterium, anhand derer Arbeitnehmer über die Durchführung von *Investitionsprojekten* entscheiden, ist das (Residual-) Einkommen pro Arbeitnehmer. Ein Projekt ist für die Gesamtheit der Arbeitnehmer vorteilhaft, wenn das Pro-Kopf-Einkommen ansteigt. In diesem Fall handelt es sich für die Arbeitnehmer um ein lohnendes Projekt, anderenfalls nicht. Weiter

²⁸ Alternativ heißt es „Unternehmen mit Arbeiter-Selbstverwaltung“ oder „Unternehmen im Einkommen des Faktors Arbeit“, vgl. dazu Richter/*Furruborn* (2010), S. 465 ff. und S. 492 ff.

²⁹ Hier zeigt sich eine Merkwürdigkeit des üblichen Sprachgebrauchs: Die Anbieter des Faktors Arbeit, die für das Unternehmen Arbeitsleistungen bereitstellen, werden als *Arbeitnehmer* bezeichnet, während die Anbieter des Faktors Kapital, die für das Unternehmen liquide Mittel beisteuern, *Kapitalgeber* genannt werden. Trotz der sprachlichen Inkonsistenz werden hier die üblichen Bezeichnungen verwendet.

ist bei Investitionskalkülen zu beachten, dass Arbeitnehmer nur dann ein Interesse an einer Beschäftigung in einem Unternehmen haben, wenn das dabei anfallende Einkommen größer ist als das bei anderer Beschäftigung erzielbare Alternatveinkommen. Die letztgenannte Teilnahmebedingung lässt sich unter der vereinfachenden Annahme, dass alle Arbeitnehmer das gleiche Einkommen erhalten, formalisieren zu

$$\frac{\ell}{a} > m,$$

wobei

ℓ Gesamteinkommen aller Arbeitnehmer des Unternehmens

a gegenwärtige Anzahl der Arbeitnehmer

m alternativ mögliches Markteinkommen.

Je stärker der Quotient das Markteinkommen übersteigt, desto produktiver ist offenbar das Unternehmen. Das Projekt, über das zu entscheiden ist, führt zu einer Steigerung des Gesamteinkommens um $\Delta\ell$; für die Durchführung des Projekts sind n zusätzliche Arbeitnehmer erforderlich. Gemessen am Pro-Kopf-Einkommen ist das Zusatzprojekt lohnend, wenn gilt

$$\frac{\ell + \Delta\ell}{a + n} > \frac{\ell}{a} \Leftrightarrow \frac{\Delta\ell}{n} > \frac{\ell}{a},$$

wobei

$\Delta\ell$ zusätzliches Gesamteinkommen durch das Projekt

n erforderliche Anzahl zusätzlicher Arbeitnehmer.

Das heißt, der Gesamteinkommenszuwachs pro zusätzlichem Arbeitnehmer muss größer sein als das Einkommen je Arbeitnehmer ohne das Projekt. Dieses wiederum übersteigt wegen der Teilnahmebedingung das erzielbare Alternatveinkommen. Ein zusätzlicher Arbeitsplatz steigert grundsätzlich die Gesamtwohlfahrt, wenn das je zusätzlichem Arbeitnehmer erzielte Zusatzeinkommen größer ist als das Alternatveinkommen ($(\Delta\ell/n) > m$). In einem Unternehmen mit hoher Effizienz, in dem das Pro-Kopf-Einkommen viel höher liegt als das marktübliche Einkommen ($(\ell/a) - m \gg 0$), liegt das von den bereits beschäftigten Mitarbeitern angelegte Kriterium somit deutlich höher als die Anforderung nach dem gesamtwirtschaftlichen Kriterium. Demzufolge kommt es gerade in besonders effizienten Unternehmen mit hoher Arbeitsproduktivität zu einer *Unterinvestition*, wenn Arbeitnehmer über die Projekte zu entscheiden haben. Diese Unterinvestition ist ursächlich darauf zurückzuführen, dass die neu eintretenden Arbeitnehmer von einem positiven externen Effekt profitieren, der zu Lasten der bisherigen Arbeitnehmer geht.

Dieses Problem lässt sich nur umgehen, wenn die ursprünglichen Arbeitnehmer für die gleiche Arbeit einen größeren Einkommensanteil erhalten als die neu eingestellten Arbeitnehmer. Dann müssen die hohen gegenwärtigen Einkommen nicht mit den hinzukommenden Arbeitnehmern geteilt werden. In

Rechtsanwaltskanzleien lässt sich eine ähnliche Regelung beobachten, wo zwi- schen Partnern und Assistenten unterschieden wird. Allerdings werden die As- sistenten gerade nicht auf Basis des Gesamterfolgs, sondern lediglich in Höhe des marktüblichen Gehalts entlohnt. Somit liegt der Sonderfall eines arbeitsge- leiteten Unternehmens vor, bei dem einige Arbeitnehmer ein Residualinkom- men erzielen, andere nicht. Darin lässt sich eine Parallele zu einem kapitalgelei- teten Unternehmen erkennen, in dem einige Kapitalgeber am Residualinkom- men partizipieren, nämlich die Eigenkapitalgeber, während andere eine ergeb- nisunabhängige Verzinsung erhalten, nämlich die Fremdkapitalgeber.³⁰ Die Argumentation zeigt, dass es auch in einem arbeitsgeleiteten Unternehmen schwierig ist, wirtschaftliche Effizienz mit einem gelebten Solidaritätsgedanken in Einklang zu bringen.

Der beschriebene Sachverhalt weist eine gewisse Parallele auf zu **Lohnver- handlungen** zwischen Arbeitgeberern und Gewerkschaften. Sofern Gewerkschaf- ten in rationaler Weise den erwarteten Nutzen ihrer Mitglieder maximieren, wählen sie einen höheren Lohn und eine geringere Beschäftigung als in einem markträumenden Wettbewerbsgleichgewicht, das seinerseits zu einer höheren Beschäftigung führen würde.³¹ Den Rahmen einfacher Löhne verallgemei- nern lässt sich diese Folgerung übertragen auf Fragen wie den Kündigungs- schutz oder durch Lohnnebenkosten abzugeltende Versicherungsleistungen.

Wenn die Arbeitnehmer den Anspruch auf die Residualinkommen inneha- ben, erzielen neben anderen Vertragspartnern (zum Beispiel Lieferanten) nun auch die Kapitalgeber ein vom Unternehmenserfolg unabhängiges Einkommen. Extern aufgebrauchte Finanzierungsmittel können also lediglich mit festen Zins- und Tilgungszahlungen bedacht werden. Wäre dem nicht so, trügen die Kapital- geber das Erfolgsrisiko und das arbeitsgeleitete wäre von dem oben beschrie- benen managergeleiteten Unternehmen kaum mehr zu unterscheiden. Die ex- terne Finanzierung eines arbeitsgeleiteten Unternehmens hat also zwangsläu- fig die Form der **Kreditfinanzierung**. Da die Zahlungen unabhängig von den er- zielten Unternehmensüberschüssen zu entrichten sind, lastet in einem arbeits- geleiteten Unternehmen ein erhebliches Risiko auf den Arbeitnehmerinkom- men.

Im Zusammenhang managergeleiteter Unternehmen wurde bereits erklärt, dass eine bestimmte Risikoverteilung anhand von Risikobereitschaft und Risi- kotragfähigkeit zu beurteilen ist. Die Risikobereitschaft ergibt sich aus den in- dividuellen Risikopräferenzen der Arbeitnehmer. Es gibt keinen Grund anzu- nehmen, Arbeitnehmer seien per se mehr oder weniger risikobereit (also weni- ger oder mehr risikoavers) als Kapitalgeber. Weiter ist erneut darauf hinzuwei- sen, dass laut empirischen Erkenntnissen die Risikobereitschaft mit steigendem

Vermögen zunimmt. Sofern also Arbeitnehmer so vermögend sind wie Kapital- geber, ist die Risikoverteilung in einem arbeitsgeleiteten Unternehmen nicht anders zu beurteilen als in einem kapitalgeleiteten Unternehmen. Das gleiche gilt in Bezug auf die Risikotragfähigkeit. Risikotragfähigkeit im Sinne der Fähig- keit, andere Interessengruppen wirksam von Risiko freizustellen, erfordert die tatsächliche Möglichkeit, Verluste aufzufangen und auszugleichen. Dazu ist Ver- mögen erforderlich. Nach den bisher vorgetragenen Argumenten hängen also Risikobereitschaft und Risikotragfähigkeit von der Vermögensverteilung ab. Sollten die Arbeitnehmer über ein geringeres Vermögen verfügen als die Kapi- talgeber, ergäbe sich im arbeitsgeleiteten Unternehmen eine suboptimale Risi- koverteilung.

Diese ergibt sich auch aus einem anderen Grund: Anders als in einem mana- gergeleiteten Unternehmen lastet zwar das Erfolgsrisiko auf vielen Schultern, nämlich auf vielen Arbeitnehmern statt auf vielen Aktionären, jedoch ist es ei- nem Arbeitnehmer nicht in gleichem Maße wie einem Aktionär möglich, Risiken zu streuen und dadurch eine Risikominderung herbeizuführen. Es ist nicht vor- stellbar, dass Arbeitnehmer ihre Arbeitskraft auf zahlreiche Unternehmen zu verteilen, um ein diversifiziertes Portefeuille von Residualinkommen zu erhal- ten.

In Ergänzung zu den bisher angesprochenen Aspekten von Investition und Finanzierung eines arbeitsgeleiteten Unternehmens ergibt sich eine weitere Folgerung infolge der mangelnden Veräußerbarkeit der Ansprüche von Arbeit- nehmern gegenüber dem Unternehmen. Im Kern impliziert dies, dass die Teil- habe an den Unternehmenserfolgen mit dem Ausscheiden aus dem Unterneh- men erlischt. Daher orientieren sich die Entscheidungen an kurzfristigen Über- schüssen, denn an Erfolgen, die erst nach dem Ausscheiden aus dem Unterneh- men anfallen, partizipiert ein Arbeitnehmer nicht. Ähnlich ist zu befürchten, dass laufende Überschüsse in einem tendenziell zu geringen Umfang im Unter- nehmen belassen werden (also eine zu geringe Selbstfinanzierung vorgenom- men wird) und die Ausschüttung an die Arbeitnehmer vorgezogen wird. Kri- tisch ist dies deshalb, weil wie gesehen im arbeitsgeleiteten Unternehmen die externe Finanzierung auf Kredite beschränkt ist.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Unternehmensverfassung des arbeitsgeleiteten Unternehmens in der idealtypischen Form (also ohne jede Kapitalbeteiligung der Arbeitnehmer) verglichen mit einem kapitalgeleiteten Unternehmen keine Verbesserungen mit sich bringt. Es sind jedoch einige zu- sätzliche Probleme zu konstatieren, die sich nur teilweise korrigieren lassen, und auch dies nur um den Preis, dass in die Unternehmensverfassung Elemente eines kapitalgeleiteten Unternehmens übernommen werden, wie etwa die Ver- äußerbarkeit der Ansprüche gegen das Unternehmen.

³⁰ Siehe zu den idealtypischen Formen der Kredit- und Beteiligungsfinanzierung Kapitel 7, Ab- schnitte 3.2 und 3.3.

³¹ Vgl. bspw. *McDonald/Solow* (1981).

1.4.5 Risikoteilung und Handlungsanreize: Das LEN-Modell

Insgesamt zeigte die vorstehende Diskussion typischer Unternehmensverfassungen, dass die Fragen von Risikoverteilung und Anreizvermittlung maßgebliche Determinanten bilden. Besonders deutlich wurde dies bei dem managergeleiteten Unternehmen. Diese Überlegungen werden nun etwas verallgemeinert und formalisiert.

Da von einer allseitigen Risikoaversion auszugehen ist, ermöglicht einerseits die Risikoaufteilung zwischen mehreren Parteien, wie beispielsweise in einer Publikumsgesellschaft, grundsätzlich einen allseitigen Wohlfahrtsgewinn.³² Andererseits sind bei unsicheren Erwartungen mit der Risikoteilung häufig externe Effekte verbunden. Dies trifft dann zu, wenn eine Partei eine für sie individuell mit Kosten verbundene, nicht beobachtbare Entscheidung zu treffen hat, wie es bei dem angestellten Management einer Publikumsgesellschaft der Fall ist. Infolge der Risikoteilung werden stets auch die hervorgerufenen Erträge aufgeteilt, was die Anreize für das Management, wertsteigernde Entscheidungen zu treffen, vermindert. Dieser *fundamentale Zielkonflikt* zwischen der Anreizvermittlung und der Risikoteilung in einer Kooperation bei unsicheren Erwartungen und Moral Hazard wird anhand des einfachen, auch im Detail nachvollziehbaren LEN-Modells verdeutlicht.³³ Die Bezeichnung ergibt sich aus der Annahmengkombination, denn es wird von einer linearen Ergebnisaufteilung, von einer Exponentiellen Nutzenfunktion und von Normalverteilten Zufallsvariablen ausgegangen.

Ausgangspunkt für die folgenden Überlegungen ist der risikoverse Unternehmer *A*. Wegen seiner Risikoaversion lohnt es sich für ihn grundsätzlich, mit einem Partner *B* eine Risikoteilung vorzunehmen. Praktisch könnte dies durch die Gestaltung eines geeigneten Finanzierungsvertrages geschehen; die Gegenleistung für die Beteiligung des Partners am Unternehmenserfolg besteht in diesem Fall im Beitrag zur Unternehmensfinanzierung. An der Unternehmensleistung soll *B* jedoch nicht beteiligt werden, sei es, weil er durch anderweitige Verpflichtungen zu stark belastet ist, sei es, weil er nicht die fachliche Kompetenz für die Tätigkeit der Unternehmensführung aufweist. Im Weiteren wird davon ausgegangen, dass der monetäre Erfolg x des Unternehmens neben dem Zufall ausschließlich von der Leistung e des Unternehmers abhängt. Alle anderen Ressourceneinsatzes sind fixiert und spiegeln sich im funktionalen Zusammenhang zwischen x und e wider. Für das Ergebnis x gilt

$$\tilde{x} = e + \tilde{\varepsilon},$$

wobei

- \tilde{x} unsicheres Produktionsergebnis
- e Leistung („Effort“) des Unternehmers
- $\tilde{\varepsilon}$ Zufallsschwankung des Produktionsergebnisses

[$E\{\tilde{\varepsilon}\} = 0$; $\text{Var}\{\tilde{\varepsilon}\} = \sigma^2 > 0$].

Aus Gründen der einfacheren Darstellung wird die Leistung direkt in Output-einheiten gemessen.

Der Unternehmer und sein Partner vereinbaren eine lineare Aufteilung des Ergebnisses x . Partner *B* soll ein positives oder negatives Fixum β sowie eine nicht negative Beteiligung von $(1 - \alpha)$ am Ergebnis erhalten. Dann beträgt das Einkommen von *B*

$$\tilde{t}_B = (1 - \alpha)\tilde{x} + \beta,$$

wobei

- \tilde{t}_B Einkommen von Partner *B*
- α Beteiligungsquote des Unternehmers *A* am Ergebnis
- β ergebnisunabhängiges Fixum für den Partner *B*.

Für die Bestimmung des Einkommens des Unternehmers *A* ist neben der Ergebnisbeteiligung von *B* zu berücksichtigen, dass *A* die Kosten seiner Arbeitsleistung individuell zu tragen hat. Für die Kosten k der Arbeitsleistung gilt

$$k(e) = \frac{e^2}{2\pi},$$

wobei

- k Kosten der Arbeitsleistung
- π Parameter für die Produktivität der Leistung.

Interpretiert man die Leistung e als Maß für die durch *A* eingesetzte Zeit, ist der überproportionale Anstieg plausibel, weil bei einer Erhöhung der Leistung Zeit von anderen Verwendungen abgezogen werden muss. Da die Zeit zuerst dort abgezogen wird, wo Grenzerträge (bei produktiver Verwendung) oder Grenznutzen (bei konsumtiver Verwendung) am geringsten sind, ergibt sich ein zunehmender Anstieg der Opportunitätskosten. Eine quadratische Funktion ist die einfachste Form, diesen Sachverhalt zu erfassen. Der Parameter π erfasst die Produktivität der Leistung. Je größer π ist, desto geringer sind die für einen gleichen erwarteten Output x erforderlichen Kosten, desto höher ist also die Produktivität als das Verhältnis von Output und Input.

Insgesamt erhält man für das Einkommen von *A*

$$\tilde{t}_A = \tilde{x} - \tilde{t}_B - k(e) = \alpha\tilde{x} - \beta - \frac{e^2}{2\pi},$$

wobei \tilde{t}_A Einkommen des Unternehmers *A*.

³² Vgl. Kapitel 3, Abschnitt 2.4.

³³ Die Bezeichnung geht auf *Spremann* (1987) zurück.

Der Nutzen von A und B hängt nur von Erwartungswert und Varianz des jeweiligen Einkommens ab. Diese sehr einfache Form der Zielfunktion folgt aus den Annahmen über die exponentiellen Nutzenfunktionen und die Normalverteilung.³⁴ Es gilt

$$u_i = E\{\tilde{p}_i\} - \frac{1}{2} \theta_i \text{Var}\{\tilde{p}_i\},$$

wobei

u_i Nutzen von i ($i = A, B$)
 θ_i Risikoaversionskoeffizient von i .

Unter Verwendung der Bestimmungsgleichung für x erhält man für die Erwartungswerte und Varianzen³⁵

$$E\{\tilde{p}_A\} = ae - \beta - \frac{e^2}{2\pi}; \quad \text{Var}\{\tilde{p}_A\} = \alpha^2 \sigma^2,$$

$$E\{\tilde{p}_B\} = (1 - \alpha)e + \beta; \quad \text{Var}\{\tilde{p}_B\} = (1 - \alpha)^2 \sigma^2,$$

und somit für den Nutzen von Unternehmer A bzw. Partner B

$$u_A = ae - \beta - \frac{e^2}{2\pi} - \frac{1}{2} \theta_A \alpha^2 \sigma^2,$$

$$u_B = (1 - \alpha)e + \beta - \frac{1}{2} \theta_B (1 - \alpha)^2 \sigma^2.$$

Auf dieser Basis ist nun die optimale Gestaltung der Kooperation zu bestimmen. Ähnlich wie bei Ansätzen zur Erklärung von Unternehmen³⁶ ist zu beachten, dass der Unternehmer nicht den gemeinsamen Nutzen der beiden Parteien maximiert, sondern eigennützig handelt. Als die gestaltende Partei der Kooperation kann der Unternehmer über drei Variablen entscheiden: die Parameter α und β der Ergebnisaufteilung sowie seinen Arbeitseinsatz e .

Diese Leistung stellt eine nicht beobachtbare Variable dar, es liegt also eine Verhaltensunsicherheit (*Moral Hazard*) vor.³⁷ Auch der Rückschluss vom erzielten Einkommen auf die erbrachte Leistung scheidet aus, denn ein geringerer Output kann gleichermaßen aus einem niedrigen Arbeitseinsatz wie aus einer unvorteilhaften Realisation der Zufallsvariablen ε resultieren. Oder prägnanter formuliert: Fleiß und Pech führen zum selben Ergebnis wie Faulheit und Glück. Daher wäre es sinnlos, die Leistung des Unternehmers vertraglich festzulegen zu wollen. Jedoch wissen beide Parteien, dass der Unternehmer nach Abschluss eines Kooperationsvertrages die nach Maßgabe seines eigenen Nutzens

³⁴ Vgl. Kapitel 10, Abschnitt 4.4.

³⁵ Die Rechenregeln für Erwartungswerte und Varianzen sind in Kapitel 10, Abschnitt 2.4, ausführlich beschrieben.

³⁶ Vgl. Kapitel 4, Abschnitt 5.2.2.

³⁷ Vgl. Kapitel 4, Abschnitt 1.3.1.

optimale Leistung wählt. Der Zusammenhang zwischen der gewählten Leistung und den Parametern der Ergebnisverteilung $e = e(\alpha, \beta)$ stellt demnach eine Restriktion für die Optimierung dar. Durch die Berücksichtigung dieses Zusammenhangs wird die *Anreizverträglichkeit* der Kooperation gesichert. Konkret muss dafür gelten

$$\frac{\partial u_A}{\partial e} = \alpha - \frac{e}{\pi} = 0 \Rightarrow e_A = \alpha \pi,$$

wobei

e_A durch die Ergebnisaufteilung induzierte Leistung des Unternehmers A .

Man sieht, dass die Leistungsanreize durch das Fixum β nicht beeinflusst werden, sondern alleine von der proportionalen Ergebnisaufteilung α abhängen.

Die *Leistungsbereitschaft* des Unternehmers ist umso größer, je größer sein variabler Ergebnisanteil ist.

Bei zunehmendem Anteil für den Partner (also bei abnehmendem α) nehmen die positiven externen Effekte bei der Leistungserbringung zu und daher die Leistungsanreize ab; die Kosten der Arbeit trägt der Unternehmer zur Gänze, die Erträge kann er nur zum Anteil α vereinnahmen. Könnte sich der Unternehmer die Erträge seines Einsatzes komplett aneignen ($\hat{\alpha} = 1$), würde er die gesamten Kosten gegen die gesamten Erträge abwägen und somit die im Sinne der Gesamtwohlfahrt optimale Entscheidung treffen. Ginge es bei der Kooperation alleine um die Anreize, dürfte der Unternehmer keine proportionale Beteiligung seines Partners vorsehen. Dies allerdings wäre mit einem Verzicht auf jede Risikoaufteilung verbunden.

Als weitere Restriktion hat der Unternehmer zu beachten, dass der Partner B nicht zur Mitwirkung gezwungen werden kann. Die Bereitschaft zur Mitwirkung ist daher an ein Einkommen geknüpft, das für den Partner einen mindestens so hohen Nutzen stiftet, wie er ihn auch anderenfalls erzielen könnte (*Teilnahmebedingung*):

$$u_B \geq \bar{u}_B,$$

wobei

\bar{u}_B Alternativnutzen für den Partner B .

Das gesamte Optimierungsproblem lautet also

$$u_A = ae - \beta - \frac{e^2}{2\pi} - \frac{1}{2} \theta_A \alpha^2 \sigma^2 \rightarrow \max!_{\alpha, \beta, e}$$

unter

$$e = \alpha \pi \quad (\text{Anreizverträglichkeit}),$$

$$u_B = (1 - \alpha)e + \beta - \frac{1}{2}\theta_B(1 - \alpha)^2\sigma^2 \geq \bar{u}_B \quad (\text{Teilnahmebedingung}).$$

Im Optimum muss die Teilnahmebedingung als Gleichung erfüllt sein.³⁸ Nach Substitution der Teilnahmebedingung für β und der Anreizverträglichkeitsbedingung für e in die Zielfunktion erhält man eine Optimierungsaufgabe mit einer Variablen (α) ohne Restriktion. Für die second-best-optimale Lösung gilt

$$\alpha^* = \frac{\pi + \theta_B\sigma^2}{\pi + (\theta_A + \theta_B)\sigma^2}.$$

Die Lösung für die Arbeitsleistung e ist bereits durch die Anreizverträglichkeitsbedingung formalisiert. Die Lösung für das Fixum β ergibt sich aus der Teilnahmebedingung; sie interessiert hier nicht weiter, weil sie ausschließlich die Einhaltung dieser Restriktion sichert und weder die Anreize noch die Risikoteilung beeinflusst.

Eine genauere Analyse der Lösung α^* zeigt:

- Die Anreize für den Unternehmer und damit zugleich seine Risikobernahme sollten umso größer sein,
- je kleiner das Risiko σ^2 ist,
- je kleiner die Risikoaversion des Unternehmers θ_A ist,
- je größer die Risikoaversion des Partners θ_B ist und
- je größer die Produktivität π der Unternehmers ist.

Für die abschließende Interpretation ist es sinnvoll, zu Vergleichszwecken das Ergebnis für den Sonderfall heranzuziehen, in dem es allein auf die Risikoverteilung und überhaupt nicht auf die Anreizvermittlung ankommt. Dies lässt sich leicht aus der allgemeinen Lösung ableiten, indem man eine völlig unproduktive Leistung des Unternehmers unterstellt ($\pi = 0$). Man erhält für diesen Fall

$$\bar{\alpha} = \frac{\theta_B}{\theta_A + \theta_B} = \frac{1}{\frac{\theta_A}{\theta_B} + 1},$$

wobei

$\bar{\alpha}$ unter Risikoteilungsgesichtspunkten optimaler Anteil für den Unternehmer.

Die erste Gleichung für die **optimale Risikoteilung** ist analytisch übersichtlicher, die zweite ist aber leichter zu interpretieren. Der Kehrwert der Risikoaversion ($1/\theta_i$) kennzeichnet die Risikotoleranz der Individuen, also die jeweilige Bereitschaft, Risiko zu übernehmen.

³⁸ Neuß (1989a), S. 94.

Optimale Risikoteilung bedeutet, dass die Individuen jeweils denjenigen Teil des Risikos $-\bar{\alpha}$ für A und $(1 - \bar{\alpha})$ für B – tragen sollen, welcher dem **Anteil der eigenen Risikotoleranz an der Summe der Risikotoleranzen** entspricht.

Dies ist die allgemeingültige Regel für die optimale Risikoteilung, keine Besonderheit des hier untersuchten Gestaltungsproblems.³⁹

Somit erkennt man nun, dass die optimale Lösung α^* für den Steuerungsparameter einen Kompromiss zwischen den Teilzielen Anreizvermittlung und Risikoverteilung darstellt. Sofern alle Parameter von Null verschieden sind, gilt

$$0 < \bar{\alpha} < \alpha^* < \hat{\alpha} = 1,$$

wobei

$\hat{\alpha}$ unter Anreizgesichtspunkten optimaler Anteil für den Unternehmer.

Die optimale Gesamtlösung liegt demnach zwischen denjenigen Lösungen, die ausschließlich die optimale Risikoteilung ($\bar{\alpha}$) bzw. ausschließlich die optimale Anreize ($\hat{\alpha}$) herbeiführen. Die Lösung im Einzelnen wird bestimmt durch die Produktivität der Leistung des Unternehmers, durch das Risiko und durch den Grad der Risikoaversion der beiden Partner. Generell gilt: Je wichtiger ein Teilziel ist, desto stärker schlägt sich dieses Teilziel im optimalen Kompromiss nieder. Ist zum Beispiel die Arbeit des Unternehmers höchst produktiv (π also sehr hoch), nähert sich α^* dem Wert $\hat{\alpha} = 1$ an, weil die Vermittlung angemessener Anreize an Bedeutung gewinnt. Ist umgekehrt das Risiko (σ^2) sehr hoch, liegt α^* nahe bei $\bar{\alpha}$, weil die Risikoteilung besonders wichtig ist. Das Gleiche gilt bei starker Risikoaversion. Fazit aus diesem Modell ist:

Bei unsicheren Erwartungen, Risikoaversion und einer asymmetrischen Informationsverteilung gibt es einen im Allgemeinen nicht aufisabaren **Zielkonflikt** zwischen der optimalen Risikoteilung und der optimalen Vermittlung von Leistungsanreizen.

Demgegenüber bestünde das First Best darin, zugleich die optimale Risikoverteilung und die optimale Leistung zu gewährleisten. Dies allerdings wäre nur dann möglich, wenn die Leistung des Unternehmers vertraglich erzwingen werden könnte.

Die Ergebnisse lassen sich auf alle Kooperationsbeziehungen übertragen, die durch unsichere Erwartungen, durch Risikoaversion, durch Erbringung einer

³⁹ Zum selben Ergebnis kommt man beispielsweise in Bezug auf die Risikoverteilung in einem Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (vgl. Wilson 1968) oder das Marktgleichgewicht auf dem Aktienmarkt (beschrieben durch das Capital Asset Pricing Model, CAPM, besonders deutlich bei Mossin 1973).

individuell kostenträchtigen Leistung eines Partners und durch eine asymmetrische Informationsverteilung hinsichtlich dessen Leistung (also durch *Moral Hazard*) gekennzeichnet sind.

2. Privatautonomie der Eigentümer und Stakeholder-Interessen

2.1 Die Fragestellung

Ein marktwirtschaftliches System ist durch *Privatautonomie* der handelnden Individuen und durch deren *Eigenverantwortlichkeit* gekennzeichnet. Daraus ergibt sich, dass Individuen selbständig und selbstverantwortlich nach eigenem Einkommen oder der Verminderung von Einkommensrisiken streben. Dabei sind sie frei in der Wahl der verwendeten Mittel, sie müssen sich aber die Folgen ihrer Handlungen zurechnen lassen. Sieht man von dem in Kapitel 2 diskutierten Sonderfall Robinson Crusoe ab, ist es ein typisches Mittel, durch Kooperation mit anderen Individuen den eigenen Vorteil zu steigern. Da – spiegelbildlich – die anderen, ebenfalls autonomen und eigenverantwortlichen Individuen mit den gleichen Motiven in eine Kooperation hineingehen, ist der beiderseitige Vorteil Voraussetzung für eine Kooperation.

In den vorangegangenen Abschnitten und Kapiteln wurde gezeigt:

1. Häufig ist es eine geeignete Kooperationsform, freiwillig auf einen Teil der Autonomie zu verzichten und *Weisungen* anderer Individuen zu befolgen. Damit verbunden ist regelmäßig eine Verringerung der Eigenverantwortlichkeit. Dies sind wesentliche Merkmale eines Unternehmens.
2. Ein Unternehmen lässt sich charakterisieren als ein *Netz von Verträgen*, in dem Leistungen und Gegenleistungen der Vertragspartner festgeschrieben sind. Ein solches Netz von Verträgen ist insbesondere dann geeignet, allseitige Vorteile hervorzurufen, wenn es von den Inhabern der Residualansprüche geknüpft wird.
3. Sehr viel spricht dafür, dass es die *Eigentümer* (Eigenkapitalgeber) des Unternehmens sein sollten, denen die Residualansprüche zugeordnet werden. Inwieweit die Eigentümer die Unternehmensleitung delegieren sollten, hängt von den Umständen des einzelnen Unternehmens ab.

Insbesondere die Punkte 2 und 3 stoßen bisweilen auf gewisse Vorbehalte. Ein Unternehmen sei eine soziale Veranstaltung und nicht Privatsache der Eigentümer. Deshalb sei es auch nicht akzeptabel, dass ausschließlich die Einkommensinteressen der Eigentümer die Zielgröße von Unternehmen ausmachen; ein solches Unternehmen sei *interessenmonistisch*. Mit dieser Sichtweise ist die Befürchtung verbunden, dass die Interessen anderer Beteiligter als der Eigentümer gar nicht oder nur unzureichend Berücksichtigung finden.

Das vorgeschlagene Gegenmodell ist das interessenpluralistisch ausgerichtete Unternehmen.⁴⁰ Darin sollen sich stets die Interessen aller Interessengruppen (aller Stakeholder) unmittelbar im Unternehmensziel niederschlagen. Neben den Kapitalgebern zählen zu den Interessenten die Arbeitnehmer, die Konsumenten und die Allgemeinheit. Deren Interessen sollen in einem Unternehmensrat (anstelle eines Aufsichtsrats) gebündelt werden, der eine Zielorientierung für die Unternehmensleitung vorgibt und deren Einhaltung kontrolliert. Ein solches Bild eines Unternehmens hat schon deshalb eine vorteilhafte Annutung, weil es mit einer demokratisch verfassten Organisation korrespondiert.

Im Folgenden wird gezeigt, dass diese Idee – unabhängig von der diskussionsbedürftigen Umsetzbarkeit – dennoch Ausfluss eines *grundlegenden Missverständnisses* ist. Zur Wahrung eigener Interessen ist es nämlich keineswegs erforderlich, an Entscheidungen der Unternehmensleitung oder an der Formulierung von Unternehmenszielen unmittelbar beteiligt zu sein. Durch Markthandlungen einerseits und durch die Gestaltung der Rechtsordnung andererseits werden die Interessen anderer Individuen als der Eigentümer hinreichend gesichert. In demokratischen Gesellschaften können in die Gestaltung der Rechtsordnung durch Wahlen legitimierte Werturteile einbezogen werden.

2.2 Interessendurchsetzung über Märkte

Ausgangspunkt der folgenden Überlegungen ist ein Unternehmer, der seine Ideen, sein Kapital und seine Arbeitskraft in ein zu gründendes Unternehmen einbringen will, deren Eigentümer er somit wird. Damit das Projekt Erfolg haben kann, müssen Kreditgeber, Arbeitnehmer, Lieferanten sonstiger Produktionsfaktoren sowie Abnehmer für die erstellten Produkte gewonnen werden. Den voranstehenden Ausführungen folgend soll das Unternehmen alleine durch den Eigentümer (oder in seinem Auftrag) geleitet werden. Seine Interessen sind durch seinen Residualanspruch hinreichend definiert. Bei dessen Bemessung werden auch Opportunitätskosten für den Einsatz von Arbeit und Kapital sowie Risikoprämien einbezogen. Das Residualinkommen des Unternehmers steigt, wenn die für die Faktorbeschaffung zu entrichtenden Preise sinken und wenn die für die Produkte erzielten Erlöse steigen. Infolge seiner Funktion als Unternehmensleiter steht es grundsätzlich in der Kompetenz des Eigentümers, Vertragskonditionen nach eigenem Gutdünken festzulegen. Zu untersuchen ist, ob dadurch die Interessen der anderen beteiligten Parteien vernachlässigt werden.

⁴⁰ Steinmann (1969).

2.2.1 Freiwilligkeit des Vertragsabschlusses

Das erste wesentliche Argument gegen eine solche Befürchtung ist die Freiwilligkeit der Vertragsabschlüsse.

Zunächst liegt es im Interesse des Unternehmers, die Faktoren gering zu entlohnen. Er ist jedoch auf die Bereitstellung der Faktoren durch unternehmens-externe Partner unbedingte angewiesen. Deshalb müssen Kredite, Arbeit, Vorprodukte usw. mindestens in einem Umfang entlohnt werden, der bei den Vertragspartnern die **Bereitschaft zur Teilnahme** am Unternehmen sichert. Wie hoch diese Entlohnung sein muss, hängt von den Alternativen ab, die den potentiellen Vertragspartnern offenstehen. Die liquiden Mittel eines Kreditgebers könnten anderweitig angelegt oder für den Konsum verwendet werden; die Arbeitskraft könnte in anderen Unternehmen, zur Gründung eines eigenen Unternehmens oder für Freizeitaktivitäten verwendet werden; ähnlich kann man für alle anderen Vertragspartner argumentieren.

Entsprechendes gilt für die Absatzseite. Grundsätzlich hat der Eigentümer erst einmal ein Interesse daran, einen möglichst hohen Absatzpreis für die erstellten Güter zu verlangen. Diesem Verlangen wird aber durch die Zahlungsbe-reitschaft der Kunden eine Grenze gesetzt. Wieviel die Kunden zu zahlen bereit sind, hängt von ihrem Vermögen, von ihren Präferenzen und von ihren alternativen Konsum- und Sparmöglichkeiten ab.

Beschaffung und Absatz sind für den Eigentümer also nur möglich, wenn er Vertragskonditionen anbietet, die für die Vertragspartner eine Verbesserung gegenüber den Alternativen darstellen. Hier wurde dabei auf Basis von Preisen argumentiert, die ein besonders wichtiges *Beispiel* für Vertragskonditionen darstellen. Offensichtlich folgt die Argumentation zur Produktqualität, zu den Arbeitsbedingungen usw. der gleichen Logik, wobei zwischen Preisen und anderen Vertragsmerkmalen substitutive Beziehungen bestehen. Steht sich der Eigentümer nicht in der Lage, für seine Vertragspartner insgesamt hinreichend attraktive Konditionen anzubieten, weil sie für ihn ein negatives erwartetes Residual Einkommen bedeuten, erweist sich das Projekt als für ihn nicht vorteilhaft. Zugleich handelt es sich dann um eine gesamtwirtschaftlich nicht erwünschte Produktion.

2.2.2 Wettbewerb

Die Wirksamkeit der beschriebenen Restriktion für die Privatautonomie des Eigentümers hängt offenbar stark davon ab, wie viele und welche Alternativen seine potentiellen Vertragspartner haben. Ein funktionsfähiger Wettbewerb schränkt den Handlungsspielraum des Eigentümers ein, weil sich für seine Vertragspartner die Alternativenmenge erhöht. Somit ist Wettbewerb eine notwendige Bedingung dafür, dass tatsächlich die Interessen der Vertragspartner gewahrt bleiben.

Der Wettbewerb zwingt den Eigentümer dazu, für die Faktorentlohnung nicht weniger als die Konkurrenten zu bieten und für die Produkte nicht mehr als die Konkurrenten zu verlangen, wenn ein bestimmtes Kontraktvolumen erreicht werden soll. Die Interessen der Vertragspartner sind offenbar umso stärker in die Entscheidungen des Eigentümers einzubeziehen, je schärfer der Wettbewerb ist. Für den Argumentationszusammenhang ist zu betonen, dass es dafür nicht erforderlich ist, die Interessen der Vertragspartner in der Zielsetzung zu berücksichtigen. Vielmehr gehen sie über die Restriktionen in den Entscheidungskalkül des Eigentümers ein. Auch in der Wirtschaft hört die Freiheit des Einen da auf, wo die des Anderen anfängt.

2.3 Schutz der Interessen Dritter durch die Rechtsordnung

In diesem Abschnitt wird gezeigt, dass viele rechtliche Regeln Eingriffe in die Vertragsfreiheit darstellen, die mit der Intention vorgenommen werden, tatsächlich oder vermeintlich schutzwürdige und schutzbedürftige Interessen zu sichern. Dies gilt beispielsweise für den Arbeitnehmer-, Verbraucher- und Gläubigerschutz, aber auch im Zusammenhang der Interessen „der Allgemeinheit“. Zum anderen vermittelt dieser Abschnitt einen Einblick in die **vielfältigen Regulierungen**, denen (nicht nur) die Eigentümer von Unternehmen oder deren Vertreter ausgesetzt sind.

2.3.1 Schutz des Wettbewerbs

Wie gesehen, ist eine vernünftige Interessenwahrung durch Markttransaktionen nur möglich, wenn es Marktalternativen gibt, das heißt, wenn man nicht auf den Abschluss mit einem bestimmten Partner angewiesen ist. Durch vertragliche Konstruktionen mehr oder minder formeller Art könnten vielleicht einige Marktteilnehmer ihre Transaktionen so koordinieren, dass für andere Marktteilnehmer eine echte Wahlfreiheit nicht mehr besteht. Ein Beispiel dafür wäre ein **Preiskartell**, bei dem sich verschiedene Anbieter eines bestimmten Gutes auf einen (hohen) Verkaufspreis einigen und damit auf Kosten der Konsumentenwohlfahrt ihren gemeinsamen Gewinn so weit erhöhen, dass die Umverteilung größer als die Gewinnsteigerung ist. Als schädlich für den Wettbewerb kann sich ebenso der Zusammenschluss von Unternehmen erweisen. Dadurch kann sich die Anzahl der Anbieter (oder in Bezug auf Vorprodukte die Anzahl der Nachfrager) so sehr verringern und deren Größe so sehr erhöhen, dass eine Marktmacht entsteht, die es erlaubt, von Wettbewerbsbedingungen weit entfernte Konditionen durchzusetzen.

Das Wettbewerbsrecht hat demzufolge primär das Ziel, die **Freiheit des Wettbewerbs** sicherzustellen und eine wettbewerbsgefährdende wirtschaftliche Macht zu beseitigen. Dies wird durch zahlreiche konkrete Vorschriften angedeutet. Als wichtige *Beispiele* sind zu nennen:

- Vereinbarungen, die eine Verhinderung, Einschränkung oder Verfälschung des Wettbewerbs bezwecken oder bewirken, sind verboten (§ 1 GWB – Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen). Es gibt allerdings zahlreiche Ausnahmen, die der Idee nach wettbewerbsmindernde Wirkungen gegen bestimmte gesamtwirtschaftliche Vorteile abwägen. Zum Beispiel sind Kartelle, die eine Normung und Typung zum Ziel haben, zulässig (§ 2 Abs. 1 GWB).

- Die missbräuchliche Ausnutzung einer marktbeherrschenden Stellung ist verboten (§ 19 Abs. 1 GWB). Marktbherrschung liegt vor, wenn es keinen fühlbaren Wettbewerb gibt oder wenn ein Unternehmen eine überragende Marktstellung hat. Indizien für eine Marktbeherrschung sind ein hoher Marktanteil des betreffenden Unternehmens und eine hohe Konzentration, also der Fall, dass wenige Unternehmen einen hohen Marktanteil auf sich vereinigen. Unternehmenszusammenschlüsse werden untersagt, wenn dadurch eine marktbeherrschende Stellung entsteht (§ 36 Abs. 1 GWB).

- Bestimmte Formen von Handlungen können untersagt werden, wenn sie den Wettbewerb beeinträchtigen (§ 3 UWG – Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb). Dies betrifft beispielsweise Handlungen, welche die Entscheidungsfreiheit der Verbraucher beeinträchtigen oder die Unerfahrenheit von Kindern oder Jugendlichen ausnutzen (§ 4 UWG). Das Gleiche gilt, wenn Handlungen Marktteilnehmer in unzumutbarer Weise belästigen, beispielsweise wenn trotz ausdrücklicher Hinweise der Briefkästen mit Werbemüll vollgestopft wird oder bei Telefonanrufen ohne Einwilligung der Verbraucher (§ 7 UWG).

- Mit unlauterem Wettbewerb verwandt ist das Problem der Bestechung bzw. Bestechlichkeit im geschäftlichen Verkehr. Dies ist jedoch nicht im Wettbewerbsrecht, sondern durch das Strafrecht untersagt (§§ 299 ff. StGB – Strafgesetzbuch).

- Der Wettbewerb wird auch durch das Ladenschlussgesetz beeinflusst, welches allgemeine Ladenschlusszeiten festlegt (§ 3 LadSchG) und auch nach halberhitzigen Reformen 1996 und 2003 nur wenige Ausnahmen zuließ. Im Zuge der am 1. September 2006 in Kraft getretenen Föderalismusreform wurde aber die Kompetenz zur Regelung der Ladenöffnungszeiten auf die Bundesländer übertragen. Seither haben viele Länder von der Möglichkeit der Deregulierung Gebrauch gemacht; häufig gilt nun die 6×24-Regelung, das heißt, an Werktagen besteht keine Beschränkung der Öffnungszeiten mehr. In Bundesländern, die keine eigene Regelung verabschiedet haben (beispielsweise Bayern), gilt das bisherige Bundesrecht weiter.

Das Ladenschlussgesetz und das Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb sind Beispiele dafür, dass das Wettbewerbsrecht den Wettbewerb auch einschränken kann, nämlich dann, wenn der Wettbewerb mit anderen schutzwürdigen Gütern konfliktiert. Wann Wettbewerb aus ökonomischer Sicht unlauter oder unfair ist, lässt sich allerdings nur schwer beurteilen.

Im Wettbewerbsrecht zeigt sich besonders deutlich die Überlagerung deutscher und europäischer Normen. Auch wenn das GWB als recht scharfes Kartellrecht gilt, verhängt die EU-Wettbewerbskommission viele weitere Sanktionen. Strafen gegen den Missbrauch der marktbeherrschenden Stellung (beispielsweise gegen die Deutsche Bahn) oder wegen Preisabsprachen (beispielsweise in der Röhren- und Kartonindustrie sowie im Vitaminmarkt) nehmen häufig dreistellige Millionenbeträge (in €) an. Dies unterstreicht, welche Bedeutung einem funktionsfähigen Wettbewerb auch praktisch beigemessen wird.

2.3.2 Arbeitnehmerschutz

Der Grundgedanke des Arbeitsrechts ist, dass ein Arbeitnehmer auch bei vorhandenem Wettbewerb zwischen verschiedenen Arbeitgebern nicht hinreichend in der Lage ist, seine Interessen zu wahren. Aus diesem Grund ist das Arbeitsrecht weitgehend als Schutz der Arbeitnehmer vor der unterstellten Macht der Arbeitgeber konzipiert. Viele Regelungen sind einseitig zwingend, das heißt, sie binden nur den Arbeitgeber, nicht aber den Arbeitnehmer (beispielsweise § 619 BGB). Die gesetzlichen Regelungen betreffen insbesondere die Leistungen der Arbeitgeber und den Bestand der Arbeitsverhältnisse. Folgende *Beispiele* sollen dies verdeutlichen:

- Beim Abschluss von Tarifverträgen, welche die Rechte und Pflichten der Tarifpartner regeln, besteht eine Ausnahme vom Kartellverbot, das heißt, Gewerkschaften und Spitzenorganisationen der Arbeitgeber können für ihre Mitglieder verbindliche Verträge abschließen (§ 2 Abs. 2 TVG – Tarifvertragsgesetz). Durch die beiderseitige Kartellierung sollen grundsätzlich gleiche Machtverhältnisse hergestellt werden. Abweichungen von tarifvertraglichen Regelungen müssen durch den Tarifvertrag gestattet sein, es sei denn, sie enthalten Regelungen zugunsten der Arbeitnehmer (§ 4 Abs. 3 TVG). Zur Erhöhung der Flexibilität enthalten seit einiger Zeit Tarifverträge häufig sogenannte Öffnungsklauseln, die es dem Arbeitgeber ermöglichen, nach Absprache mit den betrieblichen Arbeitnehmervertretungen tarifvertragliche Regelungen zu Lasten der Arbeitnehmer zu verändern.

- Arbeitsverträge sind grundsätzlich Dienstverträge (§§ 611–630 BGB); demnach gilt der schuldrechtliche Grundsatz der gegenseitigen Abhängigkeit von Leistung und Gegenleistung. Jedoch gibt es Ausnahmen davon zugunsten des Arbeitnehmers, insbesondere Regelungen über die Entgeltfortzahlung an Feiertagen oder im Krankheitsfall (§§ 2, 3 EntgFG – Entgeltfortzahlungsgesetz). Es

ist durchaus bemerkenswert, dass die eine Vertragspartei ihre Leistung selbst dann erbringen muss, wenn die andere zur Erbringung der Gegenleistung nicht in der Lage ist.

- Bei Arbeitsverhältnissen, die länger als sechs Monate bestehen, sind Kündigungen nur wirksam, wenn sie durch einen in der Person oder im Verhalten des Arbeitnehmers liegenden Grund bedingt sind oder wenn es der Betrieb erfordert (§ 1 Abs. 1 und 2 KSchG – Kündigungsschutzgesetz). Auch bei Vorliegen betrieblicher Erfordernisse sind Kündigungen unwirksam, wenn soziale Gesichtspunkte nicht ausreichend berücksichtigt wurden. Die Art der Berücksichtigung sozialer Belange hat der Arbeitgeber anzugeben (§ 1 Abs. 3 KSchG).

- Zu sogenannten Betriebsänderungen gehören die Entlassung einer großen Anzahl von Mitarbeitern, die Verlegung eines Betriebs oder die Einführung neuer Fertigungsverfahren (§ 111 BetrVG – Betriebsverfassungsgesetz). Im Falle von Betriebsänderungen ist der Interessenausgleich mit dem Betriebsrat zu suchen und ein Sozialplan zu erstellen. Der **Sozialplan** ist eine Einigung über den Ausgleich oder die Milderung der wirtschaftlichen Nachteile, die den Arbeitnehmern durch die Betriebsänderung entstehen (§ 112 Abs. 1 BetrVG). Im Falle von Entlassungen kann der Sozialplan auch gegen den Willen des Arbeitgebers erzwungen werden (§ 112 Abs. 4 BetrVG).

Neben allgemeinen Schutzvorschriften gibt es auch speziellere Regelungen, beispielsweise das Mutterschutzgesetz. Solche Regelungen haben durchweg die unmittelbare Wirkung, dass sie Arbeitnehmer in bestehenden Arbeitsverhältnissen schützen. Es gibt aber auch mittelbare Wirkungen derartiger Schutzklauseln, die sich, insbesondere wenn sie nicht abdingbar sind, auch gegen die Arbeitnehmerinteressen auswirken können. Zum Beispiel haben die Regelungen über den Sozialplan zur Folge, dass die Entlassung von Arbeitnehmern eine Investition in Kostensenkungen darstellt, deren Rentabilität durch Neueinstellungen wieder zunichte gemacht würde. Eine Minderung der Entlassungskosten aus Sicht des Arbeitgebers erleichtert deshalb Neueinstellungen, oder anders: Sozialpläne stellen ein Hindernis für Neueinstellungen dar. Des Weiteren streht außer Frage, dass Mutterschutzregelungen zwar Mütter schützen, zugleich aber die Chancen junger Frauen auf dem Arbeitsmarkt verringern. Dies muss dann wieder durch Gleichstellungsregelungen kompensiert werden, usw. Häufig führt ein gut gemeinter Eingriff in Märkte dazu, dass weitere Eingriffe erforderlich werden, um die nicht intendierten „Nebenwirkungen“ zu begrenzen. Die dadurch ausgelöste Tendenz zur Ausbreitung staatlicher Regulierung wird auch als „Ölflecktheorem“ bezeichnet und häufig *Walter Eucken* zugeschrieben. Tatsächlich ist das Gedankengut aber wohl älter. So heißt es in einem ähnlichen Zusammenhang: „Will die Obrigkeit die Dinge nicht dadurch wieder ins Geleise

bringen, dass sie von ihrem isolierten Eingriff absieht (...), dann muss sie dem ersten Schritt weitere folgen lassen.“⁴¹

Insgesamt kann man festhalten, dass arbeitsrechtliche Vorschriften die Interessen der Arbeitsplatzinhaber schützen. Das Zustandekommen neuer Arbeitsverhältnisse wird dagegen eher behindert.

2.3.3 Gläubigerschutz

Der Gedanke des Gläubigerschutzes ist im deutschen Wirtschaftsrecht weit verbreitet; zum Beispiel ist er eine der tragenden Säulen der Rechnungslegungsvorschriften.⁴² Besonders deutlich wird der Gläubigerschutz allerdings im Insolvenzrecht umgesetzt.

Es liegt eine Insolvenz vor, wenn ein Schuldner zahlungsunfähig ist, das heißt seine fälligen Zahlungsverpflichtungen nicht erfüllen kann (§ 17 InsO – Insolvenzordnung). Im Fall einer Kapitalgesellschaft liegt auch dann Insolvenz vor, wenn das Unternehmen überschuldet ist, das heißt, „wenn das Vermögen des Schuldners die bestehenden Verbindlichkeiten nicht mehr deckt, es sei denn die Fortführung des Unternehmens ist nach den Umständen überwiegend wahrscheinlich“ (§ 19 Abs. 2 Satz 1 InsO).

Das Hauptziel eines Insolvenzverfahrens liegt darin, die **optimale Verwertung des Schuldnervermögens** sicherzustellen.

Hierin unterscheidet sich das geltende Recht von den vor 1999 geltenden Regelungen, die eher die maximale Befriedigung der Gläubigeransprüche im Mittelpunkt sehen. Eine effiziente Verwertung des Schuldnervermögens könnte im Wesentlichen aus zwei Gründen scheitern:

1. Der ungeordnete Versuch einzelner Gläubiger, im Wege der Einzelzwangsvollstreckung ihre Ansprüche durchzusetzen, könnte dazu führen, dass die insgesamt an alle Gläubiger zu verteilende Vermögensmasse verringert wird, also eine ineffiziente Verwertung des Schuldnervermögens erfolgt. Ein Vollstreckungsverbot (§ 89 Abs. 1 InsO) sichert die Möglichkeit, die richtige Entscheidung über **Fortführung oder Zerschlagung** der betrieblichen Einheit zu treffen. Auch in der Insolvenz ist die Fortführung des Unternehmens als wirtschaftliche Einheit möglich. Es kommt dann zur rechtlichen Neuordnung der Eigentumsverhältnisse, der bisherige Eigentümer muss auf seine Eigentumsrechte weitgehend verzichten. Bei der Beurteilung dieses Verzichts sollte man daran denken, dass die damit verbundene Entwertung der Rechte nicht erst durch die Insolvenz hervorgerufen wird, sondern Folge der Verluste ist, die der Insolvenz

⁴¹ v. Mises (1929), S. 11.

⁴² Vgl. Kapitel 8, Abschnitt 4.4.

vorangehen. Die Verwertung einzelner Vermögensgegenstände könnte die Fortführung des Betriebs erschweren oder unmöglich machen. Deshalb wird auch in vertraglich vereinbarte Rechte (beispielsweise in Grundpfandrechte) eingegriffen.

Eine Parallele zum hier diskutierten Problem erkennt man im sogenannten **Run**, also einem Schaltersturm bei Banken. Zu einem Run kann es kommen, wenn die Sparer aufgrund der Befürchtung, ihre Einlagen seien nicht mehr sicher, auf die Rückzahlung bestehen und ebendies die Zahlungsunfähigkeit der Bank herbeiführt. Der interessante Punkt ist, dass mangelndes Vertrauen der Sparer auch dann zur Zahlungsunfähigkeit der Bank führen kann, wenn diese über hinreichende Vermögenswerte verfügt. Ursache dafür ist die mangelnde Liquidität der Vermögensgegenstände, die hohe Liquidationsverluste mit sich bringt. Wegen der Gefahr des Runs und im Bemühen um dessen Verhinderung zählt das Bankgewerbe zu den am stärksten regulierten Branchen.

2. Daneben kann es zu einer Vermögensminderung kommen, wenn weiterhin der Schuldner (also der Eigentümer des Unternehmens) das Unternehmen führt, obwohl ein Insolvenzgrund vorliegt. Dies liegt an der unterschiedlichen Struktur der Ansprüche von Schuldner und Gläubigern. In der Insolvenz kann der Schuldner normalerweise nicht mehr damit rechnen, nennenswerte Zahlungen aus dem Unternehmen zu erhalten. Demnach hat er wenig zu verlieren, aber viel zu gewinnen, wenn er besonders riskante Geschäfte tätigt. Im Erfolgsfall könnten sich künftige Gewinnaussichten eröffnen, im Misserfolgsfall mindern sie aber nicht mehr das Vermögen des Schuldners, sondern das der Gläubigersamtheit. Deshalb ist der Schuldner bereit, auch solche Geschäfte zu tätigen, die bei angemessener Abwägung von Gewinn- und Verlustmöglichkeiten nicht vorteilhaft sind (**Risikoreizproblem**⁴³). Dieses Problem kann dadurch gelöst werden, dass dem Schuldner rechtzeitig die Verfügungsgewalt über das Unternehmen entzogen wird. Bei Eröffnung eines Insolvenzverfahrens geht die Verfügungsgewalt auf einen Insolvenzverwalter über (§ 80 Abs. 1 InsO), der vorrangig die Interessen der Gläubiger zu vertreten hat. Im Ergebnis werden aus den Gläubigern eines Unternehmens deren Anteilseigner.

Die genannten Probleme lassen sich auf das Vorliegen negativer externer Effekte zurückführen. Im ersten Fall vernachlässigen einzelne Gläubiger die bei anderen Gläubigern eintretenden Vermögensminderungen. Die Einzelzwangsvollstreckung mag zwar individuell vorteilhaft, insgesamt aber schädlich sein. Einen solchen Zerschlagungswertfall gilt es zu verhindern. Im zweiten Fall ist es der Schuldner, der die Vermögensminderung bei Gläubigern nicht in den Maßstab für seine Entscheidungen einbezieht. In einer solchen Situation das

Recht zur Unternehmensleitung auf einen Vertreter der Gläubiger zu übertragen zeugt von dem Grundgedanken des Insolvenzrechts, die **Parallelität von Haftung und Verfügung** herzustellen, also externe Effekte zu verringern.

Anders als das Arbeitsrecht dienen die insolvenzrechtlichen Regelungen insgesamt nicht nur dem Schutz bestehender Schuldverhältnisse, sondern sie erleichtern auch das Zustandekommen weiterer Kreditverträge. Aus ökonomischer Sicht ist deshalb die Grundkonzeption des Insolvenzrechts als gut gelungen zu bezeichnen.

2.3.4 Anlegerschutz

Anleger sind Privathaushalte und Unternehmen, die liquide Mittel anlegen. Die Interessen der Anleger sind schutzbedürftig, weil sie dem Kapitalnehmer die Verfügungsmacht über die extrem plastische (also vielfältig verwendbare) Ressource Geld überlassen und daher einer ausgeprägten Verhaltensunsicherheit ausgesetzt sind.

Zu den Anlegern zählen zunächst die Sparer, die ihre Mittel einer Bank überlassen, die sie ihrerseits an Kreditnehmer weiterverleiht. Zielsetzung der **Bankenaufsicht** ist es vor allem, die Sicherheit der den Banken überlassenen Mittel zu gewährleisten. Wichtige Vorschriften, die dazu beitragen sollen, betreffen die hinreichende Eigenkapitalausstattung, die Sicherung der Liquidität der Banken, das Risikomanagement sowie die Verpflichtung, sich einer Entschädigungseinrichtung anzuschließen. Die drei erstgenannten Maßnahmen dienen dazu, der Zahlungsunfähigkeit der Bank vorzubeugen und stehen demzufolge für einen indirekten Einlegerschutz. Die Entschädigung steht dagegen einen direkten Einlegerschutz vor, indem Verluste der Einleger bei Eintritt der Zahlungsunfähigkeit ersetzt werden. Die Tatsache, dass nach § 4 Abs. 2 Ziff. 1 EAEG (Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz) der gesetzliche Entschädigungsanspruch auf 100.000 € begrenzt ist, macht deutlich, dass insbesondere Kleinanleger als schutzbedürftig angesehen werden.

Das Bankenaufsichtsrecht ist im Übrigen ein sehr deutliches Beispiel für die Entwicklung, dass im Bereich der Regulierung von Unternehmen nationales Recht zunehmend durch unmittelbar geltendes europäisches Recht ersetzt wird. Die europäische Harmonisierung wird also nicht mehr durch Richtlinien vorangetrieben, die noch in nationales Recht umgesetzt werden müssen, wobei früher häufig gewisse Wahlrechte auszuüben waren. Vielmehr sind jüngere Vorschriften – im Bankaufsichtsrecht exemplarisch die Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften der Capital Requirements Regulation (CRR) – durch unmittelbar geltende europäische Verordnungen gekennzeichnet.

Neben den Sparern sind auch Kapitalanleger an der Börse durch vielfältige Vorschriften geschützt. Dies betrifft zunächst die Regelungen in Bezug auf die **Börsenzulassung** von Wertpapieren. Auf Basis verschiedener Vorschriften im

⁴³ Vgl. Kapitel 7, Abschnitt 3.2.2.

Börsengesetz, Wertpapierprospektgesetz und einiger Verordnungen der EG ist es erforderlich, dass in einem Emissionsprospekt die wichtigsten Informationen über Ertragsmöglichkeiten und Risiken der jeweiligen Wertpapiere in einer nachvollziehbaren Form zusammengestellt und veröffentlicht werden. Der Emittent und die die Emission betreuende Bank haften für die Vollständigkeit und Richtigkeit der im Prospekt enthaltenen Angaben. Das Bündel von Vorschriften trägt insbesondere zur Verringerung der Qualitätsunsicherheit auf dem Primärmarkt für Wertpapiere bei, für die es naturgemäß noch keine beobachtbaren Marktpreise gibt.

Aber auch nach Aufnahme des Börsenhandels bestehen ausgeprägte Qualitätsunsicherheiten. Insbesondere besteht für Kleinanleger die Gefahr, dass Unternehmen Insider ihre überlegenen Informationen ausnutzen, um überlegene Rendite zu erzielen oder drohende Verluste auf andere Anleger abzuwälzen. Aus diesem Grund gibt es zum einen **Insiderhandelsverbote** (§§ 12-14 WpHG – Wertpapierhandelsgesetz); zum anderen müssen Insiderinformationen oder Handelsaktivitäten potentieller Insider wie beispielsweise Führungskräfte von Aktiengesellschaften veröffentlicht werden (§§ 15-15a WpHG). Empirische Untersuchungen zum Insiderhandel in Deutschland legen allerdings Befunde offen, die keinen anderen Schluss zulassen, als dass illegaler Insiderhandel von Vorständen, Aufsichtsräten und deren Angehörigen stattfindet.⁴⁴

Schließlich sind Kleinanleger bei Vorhandensein eines Großaktionärs der besonderen Gefahr ausgesetzt, ihre Interessen in den einschlägigen Gremien einer Aktiengesellschaft nicht schützen zu können. Dies gilt insbesondere dann, wenn in der Folge einer Unternehmensübernahme der neue Hauptaktionär das Unternehmen deutlich umstrukturieren und in seinen Konzern eingliedern möchte. Ob die aktienrechtlichen Schutzvorschriften bei Gewinnabführungs- oder Beherrschungsverträgen nach § 291 Abs. 1 AktG tatsächlich einen hinreichenden Minderheitenschutz gewährleisten, kann bezweifelt werden.⁴⁵ Das zentrale Prinzip der **Übernahmeregulierung** ist daher die Gleichbehandlung der Aktionäre (§ 3 Abs. 1 WpÜG – Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz). Beispiele für konkrete Regelungen mit diesem Ziel erkennt man im Verbot von Teilangeboten (§ 32 WpÜG) sowie in der Pflicht zur Abgabe eines Übernahmeangebots, wenn ein Großaktionär mehr als 30% der Stimmrechte auf sich vereinigt (§ 35 WpÜG). Beide Regelungen verhindern, dass Aktionäre gegen ihren Willen in die Rolle von Minderheitsaktionären gezwungen werden.

2.3.5 Verbraucherschutz

Dem Verbraucherschutz dient unter anderem das **Produkthaftungsrecht**. Der gesetzlichen Regelung liegt der Gedanke zugrunde, dass Konsumenten schlechter als Produzenten in der Lage sind, Produkt Risiken zu tragen. Zudem besteht die Vermutung, sie seien nicht instande, eine Risikoübernahme der Produzenten durch Markttransaktionen zu sichern. Die betreffenden Risiken beziehen sich auf den Tod, die Verletzung des Körpers oder der Gesundheit oder die Beschädigung einer Sache (§ 1 Abs. 1 Satz 1 ProdHaftG – Produkthaftungsgesetz).

Das Produkthaftungsrecht verpflichtet den Hersteller zum Schadensersatz, wenn ein **Produktfehler** vorliegt, wenn das Produkt also nicht die berechtigterweise erwartete Sicherheit bietet (§ 3 Abs. 1 ProdHaftG). Dabei werden der adäquate Gebrauch und der Stand der Technik zum Zeitpunkt des Verkaufs als Maßstab herangezogen. Wesentlich ist, dass die Ersatzpflicht des Herstellers vertraglich nicht ausgeschlossen werden kann (§ 14 ProdHaftG).

Zwar ist die Schadensersatzpflicht insofern eingeschränkt, als der Hersteller mit einem vernünftigen Gebrauch rechnen darf,⁴⁶ Doch auch hier kann bezweifelt werden, ob es stets der Produzent ist, der mit den geringsten Kosten einen Schaden vermeiden kann – dann wäre das zwingende Recht angemessen. Dem entgegen ist jedoch zu bedenken, ob mit der vielfach beschworenen „Mündigkeit“ der Bürger nicht auch deren Verantwortlichkeit einhergehen müsste. Die Frage, ob das Produkthaftungsrecht eher „Wohlrat oder Plage“ darstellt, lässt sich abschließend nicht unendifferenziert beantworten.⁴⁷

Die rechtliche Position von Konsumenten wurde durch eine Reform des Bürgerlichen Rechts weiter gestärkt. Die gesetzlichen Regelungen zum Verbrauchsgüterkauf (§§ 474 ff. BGB) sehen sogar eine **Beweislastumkehr** vor (§ 476 BGB). Das heißt, wenn ein Verbrauchsgut innerhalb von weniger als sechs Monaten nach dem Kauf einen Sachmangel aufweist, muss der Verkäufer – wenn er ein Unternehmer ist – nachweisen, dass der Sachmangel nicht bereits beim Verkauf bestand. In diesem Punkt darf aber bezweifelt werden, ob wirklich stets der Verkäufer besser instande ist, die tatsächliche Sachlage zu beweisen. Vielmehr ist wohl zu befürchten, dass der intendierte Verbraucherschutz vor allem den Handel erschwert.

2.3.6 Umweltschutz

Im Umweltbereich kann man einen Bedarf an gesetzlicher Durchsetzung von Interessen vermuten, weil es vielerlei externe Effekte gibt, die gegenwärtige wie

⁴⁴ Dymke (2011), insb. Kapitel 4.

⁴⁵ Vgl. Hecker (2000), S. 418-438, mit kompakter Zusammenfassung einer umfassenden Untersuchung.

⁴⁶ In den USA wurde angeblich ein Hersteller von Mikrowellen zum Schadensersatz herangezogen, weil eine Katzenhalterin das nasse Fell der Katze darin trocknen wollte und die Katze verstarb. Der Hersteller hätte explizit darauf hinweisen müssen, dass dieser Gebrauch unzulässig ist. In Deutschland muss mit einem derartigen Unfall wohl nicht gerechnet werden.

⁴⁷ Mehr zu dieser Frage findet sich bei Adams (2004), S. 183 ff.

künftige Generationen betreffen. Gleichzeitig scheitert mangels individueller Eigentumsrechte an der Umwelt die private Internalisierung der externen Effekte. Der Regulierungsbedarf lässt sich hier aus den Eigenschaften eines öffentlichen Gutes ableiten.

Zielsetzungen des Umweltrechts sind die Verminderung bestehender Umweltschädigungen, die Abwehr von Schäden und die Schaffung von Freiräumen für künftige Generationen.

Es gibt zwei wesentliche Ansatzpunkte für das Umweltrecht:

1. Zum einen können Gestaltungsspielräume durch **Gebote und Verbote** eingeschränkt werden. Solche Regelungen beginnen mit Anmelde- und Anzeigepflichten. Strenger wirkt ein Verbot mit Erlaubnis- oder Genehmigungsvorbehalt. Ein Beispiel dafür ist die Genehmigungspflicht für die Errichtung und den Betrieb einer Anlage, die schädliche Umweltwirkungen in besonderem Maße hervorzurufen geeignet ist (§ 4 BImSchG – Bundesimmissionsschutzgesetz), etwa eine Fabrik zur Herstellung von Kunststoffen. Vielfach werden betriebliche Gestaltungsspielräume auch durch Verfügungen der Verwaltung eingeschränkt. So können nachträgliche Anordnungen getroffen werden, wenn sich nach der Genehmigung herausstellt, dass die Allgemeinheit oder die Nachbarschaft nicht hinreichend geschützt sind (§ 17 Abs. 1 BImSchG).

2. Zum anderen können durch Umweltsteuern, Lenkungsabgaben und Ausgleichsabgaben oder auch privatrechtlich durch das Umwelthaftungsrecht **Anreize** gesetzt werden, die betrieblichen Tätigkeiten nach Maßgabe der Umweltverträglichkeit zu gestalten. Ein Beispiel für diesen vieldiskutierten Regelungsbereich ist die Abwasserabgabe, deren Höhe nach der Schädlichkeit der Einleitung bemessen wird (§ 3 AbwAG – Abwasserabgabengesetz). In die gleiche Richtung weist grundsätzlich der Handel mit Emissionsrechten, wenn auch bislang die Funktionsfähigkeit dieses Marktes noch bezweifelt werden muss. Um diese Funktionsfähigkeit wäre es zweifellos besser bestellt, wenn nicht über Gebühr viele Emissionsrechte an die CO₂ emittierenden Unternehmen verteilt worden wären.

Haftungsregeln finden sich im Umwelthaftungsrecht, das zudem die Besonderheit aufweist, dass unter bestimmten Bedingungen von einer Kausalitätsvermutung ausgegangen werden kann (§ 6 Abs. 1 UmweltHG – Umwelthaftungsgesetz). Üblicherweise muss ein Geschädigter nachweisen, dass die Schädigung von einer bestimmten Anlage ausgeht. Es ist jedoch zu befürchten, dass er den Kausalitätsnachweis nicht erbringen kann und deshalb die Schadensersatzpflicht ins Leere läut. Deshalb wird der Nachweis durch eine Vermutung ersetzt, die der mutmaßliche Schädiger zu widerlegen hat. Diese **Beweislastumkehr** erhöht die Anreize, Schädigungen nach Möglichkeit zu vermeiden. Da man außerdem vermuten kann, dass der Betreiber einer Anlage leichter in der Lage

ist, die Vermutung zu widerlegen, als der Geschädigte, die Ursache zu beweisen, wird die Internalisierung externer Effekte erleichtert. Anders als oben im Bereich der generellen Regelungen für Verbrauchsgüter erscheint hier die Beweislastumkehr auch ökonomisch sinnvoll zu sein.

2.3.7 Einschätzung

Der hier vorgenommene Überblick über einige Gebiete der betriebswirtschaftlich relevanten Teile der Rechtsordnung ist keineswegs vollständig. Als weiteres Beispiel für ein Rechtsgebiet, in dem starke Eingriffe in private Eigentumsrechte vorgenommen werden, das aber in der betriebswirtschaftlichen Literatur fast völlig vernachlässigt wird, sei nur das Bau- und Mietrecht genannt. Zwar in diesem Kurzüberblick übergangen, ansonsten aber auch im Rahmen der Betriebswirtschaftslehre stark einbezogen sind die wirtschaftlichen Auswirkungen des Steuerrechts. Eine vollständige Behandlung dieser oder gar aller relevanten Rechtsgebiete scheidet ohnehin aus.

Aber bereits die vorgestellten Rechtsquellen zeigen, dass Gesetze nicht immer mit dem Postulat einer effizienten Ressourcenallokation vereinbar sind. Das muss nicht einmal unbedingt kritisiert werden. Denn neben der Allokationseffizienz mag es weitere (außerökonomische) Maßstäbe zur Beurteilung gesetzlicher Regelungen geben. Weiter sollte deutlich geworden sein, dass bestimmte gesetzliche Vorschriften einzelnen Gruppen von Individuen Vorteile verschaffen. Daher ist es kaum verwunderlich, wenn Vertreter von Interessengruppen (Lobbyisten) auf die staatliche Gesetzgebung Einfluss zu nehmen versuchen. Solche Aktivitäten des **Rent Seeking** sind insbesondere deshalb schädlich, weil Ressourcen aufgewendet werden (Beeinflussungskosten), um eine Allokationsverzerrende Umverteilung zu eigenen Gunsten herbeizuführen. Eine auch de facto demokratisch legitimierte Beeinflussung der Gesetzgebung im Wege der direkten oder der repräsentativen Demokratie ist demgegenüber vorzuziehen.

2.4 Überprüfung des Schutzes der Interessen Dritter

Insgesamt wurde zuletzt gezeigt, dass die scheinbar einseitige Verfolgung der Eigentümerinteressen keineswegs einen Interessenmonismus darstellen muss. Zum einen können nämlich die Vertragspartner der Eigentümer durch Markthandlungen bei Wettbewerb ihre Interessen schützen. Einerseits unterstützt, wo diese Wirkung gefährdet ist, die Rechtsordnung zum einen die Funktionsfähigkeit des Marktes, andererseits schützt sie unmittelbar die Interessen der anderweitig Interessierten (**Stakeholder**). Ob der Interessenschutz tatsächlich hinreichend oder ob nicht doch unmittelbare Mitgestaltungsrechte erforderlich sind, wird im Folgenden anhand von zwei Beispielen überprüft.

2.4.1 Arbeitnehmerinteressen

Eine mangelnde Berücksichtigung von Arbeitnehmerinteressen würde sich in der ungeplanten Übernahme besonderer Nachteile niederschlagen, die bei Eingehen des Arbeitsvertrages nicht durch die vereinbarte Entlohnung abgegolten sind.⁴⁸ Beispiele für solche Nachteile sind die unvorhergesehene Verringerung der Entlohnung, die Verschlechterung der Arbeitsbedingungen und der Verlust des Arbeitsplatzes.

Die *Entlohnung* ist überwiegend durch den Tarifvertrag und durch betriebliche Zusatzvereinbarungen bestimmt. Problematisch ist, dass die Verbreitung von Tarifverträgen rückläufig ist. Unabhängig davon ist die Entlohnung regelmäßig nicht erfolgsabhängig, sondern stellt einen Festbetragsanspruch dar. Eine Ausnahme ist für den Fall der Insolvenz zu konstatieren, wenn nicht nur das Unternehmen als rechtliche Einheit, sondern auch der Betrieb als Einheit der Leistungserstellung zerschlagen wird. Sofern aber ein Betrieb oder Betriebsteil als ganzer durch einen Erwerber übernommen wird, muss dieser in die Pflichten aus den Arbeitsverhältnissen eintreten (§ 613a BGB). Kritisch zu sehen ist, dass diese Regelung im Falle der Insolvenz die Zerschlagung von Betrieben relativ zu deren Fortführung begünstigt.

Im Hinblick auf die *Arbeitsbedingungen* könnten sich Nachteile ergeben, wenn sie sich nach Abschluss eines Arbeitsvertrages verschlechtern. Zwei Möglichkeiten sind hierbei zu unterscheiden: Geht es um Fragen der Arbeitssicherheit, greifen unmittelbar gesetzliche Vorschriften, die derartige Veränderungen untersagen und für den Fall einer Zuwiderhandlung oder eines Schadens eine Haftung des Arbeitgebers herbeiführen. Beziehen sich Arbeitsbedingungen nicht auf Fragen der Sicherheit, sondern auf die Arbeitszufriedenheit, ist aus Sicht der Unternehmensleitung eine Abwägung zu treffen zwischen der effizienzsteigernden Wirkung guter Arbeitsbedingungen und den damit vielleicht einhergehenden Zusatzkosten. Soweit die Vorteile überwiegen, besteht keinesfalls ein Interessengegensatz. Nur in Bezug auf die darüber hinausgehenden „Annehmlichkeiten“ besteht ein Abwägungsbedarf. Die mit diesem Trade-off verbundenen Anpassungsrisiken für den Arbeitnehmer werden sich in den vertraglichen Entlohnungskonditionen niederschlagen. Zu beachten ist zudem, dass bei einer Veränderung der Arbeitsbedingungen, welche die Qualität einer Betriebsänderung hat, das Betriebsverfassungsgesetz einen Interessenausgleich zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmern vorschreibt.

Eine besonders schwerwiegende Gefahr bezieht sich auf den Verlust eines *Arbeitsplatzes*. Das ökonomische Problem besteht in den Kosten des Arbeitsplatzwechsels, worunter auch die Möglichkeiten einer nicht gleichwertigen Anschlussbeschäftigung und der Arbeitslosigkeit zu subsumieren sind. Der Ordnungsrahmen in Deutschland sieht diesbezüglich einen viel stärkeren Schutz

des Faktors Arbeit als des Faktors Kapital vor. Dies ist auch gerechtfertigt, weil Arbeit zwangsläufig weniger mobil ist als Kapital, das zu geringsten Kosten weltweit transferiert werden kann. Ein näherer Blick zeigt aber, dass heute mit einem Arbeitsplatz auch über Mobilitätskosten hinaus Renten⁴⁹ verbunden sind, dass es also einen Wert hat, einen Arbeitsplatz innezuhaben. Sowohl die Tatsache, dass ein Arbeitsplatz nur unter erschwerten Bedingungen gegen den Willen eines Arbeitnehmers gekündigt werden kann, als auch Löhne, die markträumende (Gleichgewichts-) Löhne übersteigen, sind ursächlich dafür, dass die Möglichkeit des Arbeitsplatzverlustes eine Gefahr darstellt. Es ist zu befürchten, dass eine Einführung von Mindestlöhnen diese Tendenz noch verstärkt. Für den besseren Schutz von Arbeitnehmerinteressen wäre es demnach wünschenswert, nicht die Arbeitsplatzinhaber noch stärker mit Vorrechten auszustatten, sondern die Möglichkeiten einer gleichwertigen Alternativbeschäftigung sicherzustellen. Auch wenn grundsätzlich jede Alternativbeschäftigung der Abwesenheit einer solchen vorzuziehen ist, ist die Gleichwertigkeit der Alternativen von erheblicher Bedeutung. Die Tatsache, dass durch die Arbeitsmarktförmern der Agenda 2010 die sogenannte Zumutbarkeit einer Beschäftigung, weiter ausgelegt wird, hat die Verhandlungsmacht zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern deutlich verschoben; dies hatte auch einen ziemlich offensichtlichen Einfluss auf die Einkommensverteilung.

Dennoch lässt sich nicht bestreiten: Die Verfolgung des Eigentümerinteresses bündelt vor allem dann den Arbeitnehmern Beschäftigungsrisiken auf, wenn der Schutz der Interessen von Arbeitsplatzinhabern die Möglichkeiten, eine Alternativbeschäftigung zu finden, beeinträchtigt. Daher besteht die Gefahr, dass schädliche Nebenwirkungen möglicherweise sinnvoller Schutzvorschriften weitere Vorschriften zum Schutz vor den Nebenwirkungen erforderlich machen und die Regulierungsdichte auf dem Arbeitsmarkt noch zunimmt.

2.4.2 Umweltprobleme

Die im Umweltbereich ausgelösten externen Effekte stehen heute mindestens ebenso im Mittelpunkt wie die Arbeitnehmerinteressen. Zu unterscheiden sind externe Effekte, welche in der Gegenwart ausgeübt werden, und solche, die gegenüber künftigen Generationen verursacht werden.

Intragenerationen-Probleme im Umweltbereich unterscheiden sich im Kern nicht von anderen externen Effekten innerhalb einer Generation. Zum einen ist es möglich, durch privatvertragliche Regelungen effiziente Lösungen zu fördern. Sofern Wettbewerb herrscht, kann zum anderen davon ausgegangen

⁴⁸ Vgl. Hax (1981), Wenger (1984).

⁴⁹ Eine ökonomische Rente ist der nach Vertragsschluss erzielbare Überschuss einer Faktorentlohnung über die Entlohnung dieses Faktors bei der nächstbesten Verwendungsmöglichkeit; vgl. Kapitel 6, Abschnitt 2.4.1.

werden, dass keine Seite eine Verhandlungsmacht innehat, die untragbare Verteilungswirkungen mit sich bringt. Wo all dies schließlich nicht hinreicht, kann durch staatliche Reglementierung eingegriffen werden, wie oben unter dem Stichwort Umweltschutz⁵⁰ skizziert wurde. Wie die Diskussion um CO₂-Emissionen zeigt, gibt es aber auch auf zwischenstaatlicher Ebene externe Effekte. Diese können mangels Erzwingbarkeit internationaler Vereinbarungen nur dann gelöst werden, wenn die beteiligten Staaten die individuelle Rationalität hinter das Interesse der Menschheit schlechthin zurückstellen. Die bislang durchweg wenig greifbaren Ergebnisse regelmäßiger internationaler Konferenzen zeigen, wie schwierig dieses Unterfangen ist.

Interessanter, aber noch schwieriger zu beurteilen sind **Intergenerationen-Probleme**. Wichtige Beispiele sind nicht erneuerbare Ressourcen (etwa Rohöl) oder Aktivitäten mit ausgeprägter Langzeitwirkung (etwa die Endlagerung von Atommüll). Die Besonderheit der damit verbundenen Probleme liegt darin, dass die Individuen, deren Interessen schutzbedürftig sind, aktuell noch gar nicht leben und eine Interessenwahrung durch Markttransaktionen daher ausscheidet. Sofern insoweit irgendwelche Individuen oder Gruppen als selbsternannte Interessenwahrer künftiger Generationen auftreten, ist Misstrauen angebracht, wessen Interessen tatsächlich verfolgt werden.

Aus wirtschaftlicher Sicht ist also zu überlegen, ob es diesen Problem angemessene Zielvorgaben für das Unternehmenshandeln gibt. Solche Vorgaben sollten effiziente und hinreichend verteilungsgerechte Lösungen für Intergenerationen-Probleme gewährleisten. Viele Gründe sprechen dafür, dass die Orientierung am Marktwert von Unternehmen diese Eigenschaften aufweist – jedenfalls dann, wenn nicht pervertierte Fehlinterpretationen des Shareholder Value zur Grundlage gemacht werden. Der Marktwert ergibt sich als Barwert der künftig aus einem Unternehmen an die Anteilseigner fließenden Zahlungsüberschüsse. Durch Veräußerung der Anteile können die künftigen Vorteile auch vorzeitig realisiert werden. Damit ist zu konstatieren, dass der Marktwert **per Konstruktion** eine langfristige Orientierung aufweist. Zwar werden infolge der Diskontierung⁵¹ gegenwärtige Überschüsse stärker gewichtet als künftige, dennoch besteht ein originäres Interesse daran, auch künftige Einkommen zu sichern. Eine Grenze findet diese Argumentation dort, wo die Orientierung am Shareholder Value sinnwidrig auf eine extrem kurzfristige Sicht verengt wird. Dies widerspricht allerdings deutlich dem wohlverstandenen Konzept des Shareholder Value.

Beim Umgang mit **nicht erneuerbaren Ressourcen** äußert sich das Interesse an dauerhafter Einkommenserzielung zum Beispiel in der Verteuerung der Ressourcen, um eine längerfristige Versorgung mit diesen Ressourcen und damit

einen länger währenden Einkommensstrom zu erzielen. Dies liegt im Interesse der Anteilseigner von Unternehmen, zugleich aber auch im Interesse künftiger Generationen, die mit Öl versorgt werden wollen. Von daher mag die Klage heutiger Konsumenten über hohe und noch weiter steigende Benzin- oder Strompreise nachvollziehbar sein. Umso deutlicher zeigt sich aber, dass die Eigeninteressen der Anteilseigner möglicherweise stärker die Zukunft sichernd wirken können als die Orientierung am sogenannten, häufig nur kurzfristig verstandenen Gemeinwohl. Diese Aussage schließt ebenfalls eine möglicherweise das Angebot verknapende Politik des OPEC-Mengenkartells ein, wenn auch die Motivation der erdölexportierenden Staaten schwieriger zu beurteilen ist als das Einkommensinteresse von Unternehmenseigentümern. Das Argumentationsmuster lässt sich ohne weiteres auf eine mögliche Verteuerung des Stroms übertragen, die sich aus einer Verwendung sauberer, aber teurerer⁵² Verstromungstechniken ergeben wird.

In Bezug auf **Langzeitwirkungen** von Atommüll ist zu fordern, dass künftig dadurch hervorgerufene Schäden auch tatsächlich der Atomindustrie auferlegt werden, was selbstverständlich die Kosten der dauerhaft sicheren Endlagerung strahlenden Atommülls einschließt. Dazu sind gewisse gesetzliche Regelungen erforderlich, die eine Ausschüttung von früh erzielten Zahlungsüberschüssen verhindern, welche zum Ausgleich späterer Auszahlungsverpflichtungen benötigt werden. Besondere Aufmerksamkeit verdienen auch Versuche, durch Aufspaltung von Energiekonzernen in Teilunternehmen den künftigen Auszahlungsverpflichtungen die Haftungsbasis zu entziehen. Kann aber tatsächlich davon ausgegangen werden, dass die Atomindustrie die künftig auftretenden Schäden ersetzen und das dafür erforderliche Haftungspotential vorhalten muss, so werden die Schäden im heutigen Unternehmenswert reflektiert, und die Intergenerationen-Effizienz ist gesichert. Dies wird durch die Tatsache reflektiert, dass die private Atomindustrie auch dort kein großes Interesse daran zu haben scheint, neue Kraftwerke zu errichten, wo dies nicht ohnehin aufgrund eines gesellschaftlichen Konsenses von der Agenda gestrichen wurde. Unabhängig davon gibt es berechtigte Zweifel daran, dass die seitens der Energieversorgungsunternehmen vorgehaltenen Rückstellungen ausreichen, um tatsächlich daraus künftig erforderliche Auszahlungen für eine sichere Endlagerung vollständig leisten zu können. Darin erkennt man letztlich aber eher ein Staats- als ein Marktversagen, weil die staatlichen Vorschriften eben nicht weit genug reichen.

Man kann also festhalten, dass auch in Bezug auf Umweltprobleme das Eigeninteresse der Anteilseigner darin besteht, die Geschäftsgrundlage für die Zukunft nicht zu zerstören. Grenzen findet eine solche Betrachtung allerdings

⁵⁰ Siehe Abschnitt 2.3.6 dieses Kapitels.

⁵¹ Zur Konzeption der Diskontierung siehe Kapitel 7, Abschnitt 2.2.1.

⁵² Diese Qualifikation bezieht die Externalitäten durch das spätere Entstehen von Anpassungskosten noch nicht ein.

dann, wenn von der Bewahrung der Schöpfung als Selbstzweck die Rede ist.⁵³ Dies lässt sich mit originär ökonomischen Maßstäben definitiv nicht fassen. Wird dieser Zweck als außerökonomisches Basiswerturteil vorgegeben, muss aus Sicht der Ökonomie aber auch gar nichts dagegen vorgebracht werden.

2.5 Shareholder Value, Stakeholder Value und der Corporate-Governance-Kodex

2.5.1 Shareholder und Stakeholder

Einer der zentralen Argumentationsstränge in diesem Kapitel ist die Frage nach der „richtigen“ Zielsetzung für unternehmerische Entscheidungen. Mögliche Zugänge zu einer Antwort bieten vor allem der Shareholder-Value-Ansatz, bei dem die Sichtweise der Anteilseigner in den Mittelpunkt gerückt wird, und der Stakeholder-Value-Ansatz, bei dem die Vermögensinteressen auch anderer Gruppen wie Arbeitnehmern, Kunden, Lieferanten oder Kreditgebern ausdrücklich in die Zielsetzung einbezogen werden. Während beide Ansätze auf dem methodologischen Individualismus fußen, formulieren Juristen in Bezug auf Kapitalgesellschaften gerne ein eigenes Unternehmensinteresse.⁵⁴ Nachstehend wird die Relation zwischen diesen Bausteinen untersucht und mit der im Prinzip unverbindlichen Handlungsempfehlung des Deutschen Corporate-Governance-Kodex abgeglichen.

Mit Blick auf die Reichweite der Argumentation ist zunächst festzuhalten, dass sie sich vor allem auf die Rechtsform der Aktiengesellschaft bezieht, denn nur dort leitet der Vorstand das Unternehmen in eigener Verantwortung (§ 76 Abs. 1 AktG). Schon in der GmbH können die Gesellschafter nach § 37 GmbHG die Vertretungsbefugnis der Geschäftsführer einschränken und nach § 38 GmbHG deren Bestellung jederzeit widerrufen. Bereits daraus ergibt sich für die Geschäftsführer eine Notwendigkeit zum Handeln im Eigentümerinteresse. In personengebundenen Rechtsformen⁵⁵ gilt das angesichts der Haftung der Eigentümer auch mit ihrem Privatvermögen umso mehr. Hinzu kommt, dass in den letztgenannten Rechtsformen häufig die Gesellschafter zugleich die Geschäftsführung innehaben.

Man kommt voreilig zu einem positiven Urteil über den Shareholder Value als Unternehmensziel, wenn man ausschließlich Argumente heranzieht, die nur auf vollkommenen Märkten Gültigkeit beanspruchen können. Die dort geltenden Bedingungen (insbesondere perfekte Information, uneingeschränkte Rati-

onalität und fehlende Marktmacht) implizieren, dass alle Marktteilnehmer potentielle Schädigungen durch die Eigentümer erkennen und kostenlos wirksame Vorsorgemaßnahmen ergreifen können. Im Ergebnis würden daher auf einem vollkommenen Markt alle Marktteilnehmer stets einstimmig diejenigen Entscheidungen befürworten, die das Vermögen der Eigentümer maximieren; diese Entscheidungen entsprechen zugleich den Entscheidungen, die den Wert aller Ansprüche an das Unternehmen, also dessen Gesamtwert maximieren. Entscheidungen nach dem Shareholder Value und nach dem Stakeholder Value stimmen auf vollkommenen Märkten demnach stets überein.⁵⁶ Diese Argumentation ist zwar in ihrem Bezugsrahmen nicht angreifbar, allerdings schränkt genau dieser Bezugsrahmen die praktische Relevanz bis zur Vernachlässigbarkeit ein.

Eine gehaltvollere Auseinandersetzung mit der Frage nach der Eignung des Shareholder Value als Unternehmenszielgröße muss also Markturnvollkommenheiten einbeziehen. Ein wesentlicher Baustein bei der Begründung des Shareholder-Value-Ansatzes ist auch und gerade auf unvollkommenen Märkten die Vermeidung externer Effekte. Da Verluste vorrangig von den Eigentümern als den Inhabern der Restbetragsansprüche aufgefangen werden, bevor andere Anspruchsinhaber Vermögensminderungen hinnehmen müssen, werden externe Effekte so weit wie möglich vermieden, wenn in Unternehmen Entscheidungen durch Eigentümer oder in deren Interesse getroffen werden. Dennoch ist es infolge der Haftungsbegrenzung (de facto auch in Personengesellschaften) nicht auszuschließen, dass das von Eigentümern bereitgestellte Vermögen zur Befriedigung aller Ansprüche Dritter nicht ausreicht. Für diesen Fall steht das Insolvenzrecht vor, dass die Verfügungsmacht über das Unternehmen auf die durch den Insolvenzverwalter vertretene Gläubigergemeinschaft übergeht. Eines der wesentlichen Zwischenziele des Insolvenzrechts ist, die rechtzeitige Auslösung eines Insolvenzverfahrens zu gewährleisten. Hier ist es sinnvoll und notwendig, die Eigentümerrechte einzuschränken und deren Interessen hintanzustellen.

Wenn dem Shareholder-Value-Ansatz folgend das Vermögen der Anteilseigner maximiert werden soll, muss geklärt werden, auf welchen Zeitpunkt sich dieses Vermögen bezieht. Es ist zweckmäßig, den Zeitpunkt $t = 0$ der vertraglichen Bindung zwischen dem Unternehmen (den Eigentümern) und den anderen Parteien zum Maßstab zu machen. Da aber Unternehmen und vertragliche Bindungen an Unternehmen in der Regel auf Dauer angelegt sind, stellt sich die Frage, ob sich nach Vertragsschluss ergebende Handlungsspielräume im Sinne der Anteilseigner oder in einem weiter abgegrenzten Interesse ausgenutzt werden sollten.⁵⁷

⁵³ An einer umfassenden Einbeziehung der Nachhaltigkeit in die Betriebswirtschaftslehre ver-sucht sich *Antes* (2014).

⁵⁴ Vgl. bspw. *Spindler* (2008).

⁵⁵ Vgl. Abschnitt 1.2.2 dieses Kapitels.

⁵⁶ Die zur Einmütigkeit („Unanimity“) führende Argumentation wird besonders deutlich bei *De-Angelo* (1981). Die Grenzen der Argumentation, insbesondere das Erfordernis vollkommener Märkte, arbeitet *Wilhelm* (1987) heraus.

⁵⁷ Vgl. zur folgenden Argumentation auch *Schmidt/Spindler* (1997), S. 530–533.

Der größte Gegenwartswert wird erzielt, wenn sichergestellt ist, dass auch in künftigen Zeitpunkten $\hat{t} > 0$ diejenigen Entscheidungen getroffen werden, die den Shareholder Value in $t = 0$ maximieren. Es kann allerdings dazu kommen, dass *ex post* (also in \hat{t}) aus Sicht der Eigentümer andere Entscheidungen optimal sind als diejenigen, welche in $t = 0$ für den Zeitpunkt $t = \hat{t}$ vorgesehen waren.⁵⁸ Dies gilt stets, wenn die Vertragspartner – aus welchen Gründen auch immer – außerhalb des Unternehmens keine genau so gute Alternative für den Einsatz ihrer Ressourcen finden, wenn sie also in Verbindung mit dem Unternehmen eine Rente oder eine Quasi-Rente erzielen.⁵⁹ Um diese Renten könnten die Eigentümer die anderen Interessengruppen möglicherweise prelen. Es ist daher diskussionsbedürftig, ob die Eigentümerinteressen auch dann Vorrang haben sollten, wenn sie *ex post* in einem Widerspruch stehen zu einem *den Gesamtwert* des Unternehmens maximierenden Plan. Die Alternative dazu könnte in einem „fairen“, an den Interessen aller Stakeholder orientierten Vorgehen der Unternehmensleitung bestehen, so, wie es in $t = 0$ vorgesehen war.

Aus den institutionenökonomischen Vorarbeiten ergibt sich, dass ein späteres Abweichen von den ursprünglichen Plänen wertmindernd ist, wenn der Anreiz des Abweichens vorausgesehen werden kann. Die mit unvollständigen Verträgen verbundene Flexibilität ist also nicht von Vorteil; im Gegenteil ist die wirksame Bindung an Versprechen wertvoll.⁶⁰ Das einfache Versprechen eines fairen Verhaltens ist allerdings unglaubwürdig. Es ist ebenfalls untauglich, eine angestellte Unternehmensleitung auf den Stakeholder Value verpflichten zu wollen: Angesichts des Opportunismus und der asymmetrischen Informationsverteilung würde dies lediglich den Managerinteressen gegenüber allen Drit-Interessen den Vorrang geben. Erforderlich ist vielmehr, durch wirksame Bindungen sicherzustellen, dass sich *ex post* (in \hat{t}) ein faires Verhalten der Eigentümer als für sie vorteilhaft herausstellt; die Anreizverträglichkeit muss also auch *ex post* erfüllt sein. Dann liegt es im Interesse der Eigentümer, *ex ante* bis zu einem gewissen Grad die eigenen Handlungsspielräume zugunsten anderer Interessengruppen zu beschränken. Aus diesem Grund liegen gesetzliche Vorschriften zum Arbeitnehmer-, Verbraucher- oder Gläubigerschutz auch im Interesse der Eigentümer von Unternehmen, weil es erleichtert wird, glaubwürdige Bindungen herzustellen. Zu einer Selbstbindung müssen die Eigentümer nicht durch eine Umformulierung der Zielsetzung veranlasst werden. Auch *ex post* bedürfen infolge der Anreizverträglichkeit die Eigentümerinteressen keiner Korrekturen.

Eine offene Flanke in dieser Argumentation bleiben Unternehmensverkäufe, in deren Folge die bei Vorliegen unvollständiger Verträge gemachten Versprechungen möglicherweise gebrochen werden, das Vertrauen der Stakeholder also enttäuscht wird. Daher ist es nachvollziehbar, wenn Unternehmensübernahmen mit Blick auf die Interessen der Stakeholder bisweilen kritisch gesehen werden.⁶¹

Letztlich lässt sich ein fühlbarer Gegensatz zwischen einem „moderaten“ Shareholder-Value-Ansatz⁶² und dem Stakeholder-Value-Ansatz also kaum konstatieren. Allerdings wird der Vergleich der beiden Konzeptionen dadurch erheblich erschwert, dass eine Unklarheit darüber herrscht, was man unter dem Stakeholder-Value-Ansatz genau versteht.⁶³ Mögliche Unterschiede zwischen diesen Ansätzen werden zudem dadurch überzeichnet, dass „Shareholder Value“ als ein gesellschaftspolitisches Feindbild aufgebaut wird, indem sich die Argumentation auf eine pervertierte Auslegung des Eigentümerinteresses richtet. Es liegt nämlich dezidiert nicht im (wohlverstandenen) Interesse der Eigentümer, durch Täuschung der Marktteilnehmer oder durch Ausschöpfung aller Ausbeutungsspielräume kurzfristige Erfolge zu erzielen, weil diese mittelfristig auf künftige Handlungsspielräume von Unternehmen zurückfallen und somit den Wert künftige erzielbarer Überschüsse mindern. Eine ökonomisch begründbare Fundierung des Shareholder Value als Unternehmensziel kann daher nicht primär auf kurzfristig sichtbare Erfolge gerichtet sein, die beispielsweise an Quartalsergebnissen festgemacht wird.

2.5.2 Der Deutsche Corporate-Governance-Kodex

Mit dem Spannungsfeld von Zielsetzungen für Unternehmensentscheidungen und Grundsätzen guter Unternehmensführung beschäftigt sich auch das Regelwerk des Deutschen Corporate-Governance-Kodex (im weiteren kurz Kodex). Zwar richtet sich der Kodex ausdrücklich und unmittelbar an börsennotierte Gesellschaften, jedoch wird seine Beachtung auch nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen empfohlen. Der Kodex enthält zwingend zu befolgende Umschreibungen gesetzlicher Vorschriften, Empfehlungen und Anregungen. In Bezug auf die Empfehlungen gilt für kapitalmarktorientierte Gesellschaften nach § 161 Abs. 1 AktG das „Comply-or-Explain“-Prinzip, das heißt, entweder folgt die Gesellschaft den Empfehlungen des Kodex oder sie erklärt öffentlich zugänglich, dass und warum sie den Empfehlungen nicht folgt. Von den Anregungen darf auch ohne Offenlegung abgewichen werden.

⁵⁸ Dies gilt natürlich auch für alle anderen Interessengruppen. Daher ist das vorgetragene Argument untauglich als Punkt gegen die Orientierung am Shareholder Value.

⁵⁹ Siehe zu den Begriffen Rente und Quasi-Rente Kapitel 6, Abschnitt 2.4.1.

⁶⁰ Die zunächst vielleicht überraschenden Nachteile der Flexibilität werden schon im Titel des Beitrags von *Krahen/Schmid/Terberger* (1985) schon zum Ausdruck gebracht: „Der ökonomische Wert von Flexibilität und Bindung“.

⁶¹ Vgl. bspw. *Shleifer/Summers* (1988).

⁶² *Schmid/Spindler* (1997), S. 517 und S. 534.

⁶³ Ähnlich *Spremann* (1996), S. 481 ff.

Ziel des von einer Regierungskommission formulierten Kodex ist es, das deutsche Governance-System durch eine leicht zugängliche Zusammenstellung von Regeln über die Leitung und Überwachung von Unternehmen transparent zu machen und das Vertrauen in die Unternehmensführung deutscher börsennotierter Gesellschaften zu stärken. Die Zielsetzung erhöhter Transparenz erklärt sich vor allem vor dem Hintergrund der deutlichen Unterschiede zwischen der Unternehmensverfassung deutscher Gesellschaften und dem in den angelsächsischen Ländern anzutreffenden System. Der Kodex wird jährlich auf Bedarf an Aktualisierung überprüft.⁶⁴

Der Kodex sieht gemäß Präambel das Unternehmensinteresse darin, „im Einklang mit den Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft für den Bestand des Unternehmens und seine nachhaltige Wertschöpfung zu sorgen“. In Bezug auf ein vorliegendes Übernahmeangebot heißt es unter Ziffer 3.7: „Bei ihren Entscheidungen sind Vorstand und Aufsichtsrat an das beste Interesse der Aktionäre und des Unternehmens gebunden.“ Laut Ziffer 4.1.1 leitet der Vorstand „das Unternehmen in eigener Verantwortung im Unternehmensinteresse, also unter Berücksichtigung der Belange der Aktionäre, seiner Arbeitnehmer und der sonstigen dem Unternehmen verbundenen Gruppen (Stakeholder) mit dem Ziel nachhaltiger Wertschöpfung“, womit die Formulierung des § 76 Abs. 1 AktG aufgegriffen und ergänzt wird. Insgesamt legt der Kodex offenbar die Orientierung am Stakeholder Value nahe; der mehrfache Verweis auf die nachhaltige Wertschöpfung und das Interesse der Aktionäre relativieren diese Einschätzung allerdings. Zudem bleibt ungeklärt, wie Vorstand und Aufsichtsrat sich dem verhalten sollen, wenn das beste Interesse der Aktionäre und des Unternehmens nicht vereinbar sind.

Zu wesentlichen Bestandteilen guter Unternehmensführung gehört die Compliance, also „die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen und der internen Richtlinien“, das Risikomanagement und Risikocontrolling sowie die Beachtung der Vielfalt (Diversity) bei der Besetzung von Vorstand, Aufsichtsrat und Führungspositionen. Dies bezieht sich ausdrücklich auf eine „angemessene Berücksichtigung von Frauen“, schließt aber auch eine Vielfalt im Hinblick auf Ausbildung, fachliche Kenntnisse oder Nationalität der Inhaber von Führungspositionen ein.

Eine besondere und zunehmende Aufmerksamkeit widmet der Kodex der Vergütung der Vorstandsmitglieder. Während in der öffentlichen Diskussion eher die Höhe der Vergütung diskutiert wird, geht es im Kodex vorrangig um dessen Struktur. Um für den Vorstand Anreize zu einer wertorientierten Unternehmensführung zu setzen, soll die Vergütung neben einem Fixum auch variable Bestandteile umfassen. Zugleich soll aber vermieden werden, dass die Vergütung eine übermäßige Risikoübernahme des Vorstands provoziert. Daher

muss der variable Teil auch negativen Entwicklungen Rechnung tragen. Dem Ziel der nachhaltigen Unternehmensentwicklung dient es, mehrjährige Bemessungsgrundlagen heranzuziehen. Schließlich wird der Vereinbarung sogenannter „Goldener Fallschirme“ für Vorstandsmitglieder abgeholfen, indem Abfindungen für den Fall des Ausscheidens limitiert werden – wenn auch auf sehr hohem Niveau, nämlich dem Wert von zwei Jahresvergütungen.⁶⁵ Umfang und Struktur der Vorstandsvergütung sind nach § 285 Satz 1 Nr. 9 HGB unter Namensnennung offenzulegen. Auf diese Weise soll einer Selbstbedienungsmentalität vorgebeugt werden.

Insgesamt wird der Kodex seiner Aufgabe gerecht, die Unternehmensverfassung deutscher Gesellschaften zu erklären. Änderungen im Recht und gesellschaftliche Diskussionen (wie zuletzt etwa um die Angemessenheit der Managementvergütung oder um die Erhöhung des Frauenanteils in der Unternehmensführung) werden reflektiert und aufgearbeitet. Es wäre aber ein Missverständnis zu erwarten, dass der Kodex oder die ihn formulierende Regierungskommission aus eigener Kraft die Unternehmensverfassung prägen.

Es wurde bereits darauf hingewiesen, dass Infolge der *Comply-or-Explain*-Regel die über gesetzliche Vorschriften hinausgehenden Empfehlungen nicht zwingend befolgt werden müssen, ein Abweichen aber bekanntzumachen und zu begründen ist. Der Grad der Akzeptanz der einzelnen Empfehlungen lässt sich daher leicht empirisch überprüfen. Einschlägige Untersuchungen⁶⁶ zeigen, dass die Akzeptanz grundsätzlich recht hoch, in der Zeit von 2010 bis 2014 aber von 85,8% auf 79,8% etwas zurückgegangen ist. Bei den nochmals unverbindlicheren Anregungen ist man auf Schätzungen der Akzeptanz angewiesen; diese liegt mit gegenwärtig 63,9% erheblich geringer als bei den Empfehlungen. Die Akzeptanzquoten liegen bei den in den Deutschen Aktienindex (DAX) aufgenommenen Großunternehmen mit 91,8% bzw. 81,3% jeweils deutlich höher als bei dem Rest der Stichprobe. Teilweise trivial anmutende Empfehlungen, beispielsweise dass der Vorstand eine Geschäftsordnung haben soll (Ziffer 4.2.1), werden von 100% der Unternehmen befolgt; andere Empfehlungen, beispielsweise dass sich der Aufsichtsrat für seine Zusammensetzung das Ziel der angemessenen Beteiligung von Frauen vorgibt (Ziffer 5.4.1), werden dagegen nur von 61,8% der Unternehmen erfüllt. Im Jahr 2013 betrug diese Quote im Übrigen noch nur 50%; die Diskussion um die Frauenquote scheint also eine gewisse Wirkung gehabt zu haben.

⁶⁴ Alle nachfolgenden Zitate stammen aus der Fassung des Kodex vom 05.05.2015.

⁶⁵ Für die Branche der Banken sieht die Institutsergütungsverordnung (InstitutsVergV) eine detailliertere und weiter gehende Begrenzung der Vergütung von Geschäftsführern und Risikotägern vor.

⁶⁶ Siehe v. *Werder/Bartz* (2013, 2014): alle nachfolgend genannten Zahlen sind diesen Aufsätzen entnommen.

2.6 Zur Frage der Unternehmensethik

Die Frage, ob neben Wettbewerb und Rechtsordnung eine spezielle Unternehmensethik als weitere tragende Säule eines marktwirtschaftlichen Systems erforderlich sei, wird vor allem angesichts gewisser anekdotischer Befunde aufgeworfen. Biswellen entsteht der Eindruck, dass einige Ergebnisse von Markthandlungen, selbst wenn sie nicht im Gegensatz zur Rechtsordnung stehen, in ihren Folgen von einer mehr oder minder ausgeprägten Mehrheit der Bevölkerung als moralisch unerwünscht angesehen werden. Aus derartigen Befunden werden verschiedene Folgerungen abgeleitet, deren gemeinsamer Nenner darin besteht, dass in das *Unternehmenshandeln* (diese Qualifikation wird unten noch angesprochen) ethische Aspekte stärker einbezogen werden sollten.

Beispiele für empirische Befunde, die moralische Unzufriedenheit hervorrufen, finden sich im Umweltbereich. Als moralisch fragwürdig wird es auch angesehen, Arbeitsplätze in Deutschland abzubauen und dafür in anderen Ländern arbeitsplatzschaffende Kapazitäten aufzubauen. Wäre allerdings diese Einschätzung richtig, würde die Moral an der Grenze eines Staates halmachen. Weitere Implikationen dieser Sichtweise möchte man sich lieber nicht ausmalen. Eher wäre daher zu kritisieren, dass im Ausland Arbeitsplätze zu Bedingungen geschaffen werden, die hierzulande nach vielen Kriterien völlig inakzeptabel wären. Die Diskussion um eine mögliche gesetzliche Regelung von Mindestlöhnen wird bisweilen unter dem Vorzeichen geführt, ob ein Lohn, der selbst bei Vollzeitfähigkeit nicht zu einem Einkommen oberhalb des Sozialhilfeniveaus führt, nicht per se unmoralisch sei. Allerdings scheint diese Argumentation Moral mit Wunschen zu verwechseln. Kaum auf Widerspruch trifft dagegen die Einschätzung, dass gewisse Praktiken im Bankensektor, mit denen letztlich der Allgemeinheit unüberschaubare Verluste auferlegen, völlig inakzeptabel sind. Zu fragen ist, welche Folgerungen aus allen diesen Befunden zu ziehen sind.

2.6.1 Die Konzeption von *Steinmann* und *Löhr*

Seit Mitte der 80er Jahre hat Unternehmensethik Hochkonjunktur, zumindest was die Anzahl der Veröffentlichungen zu diesem Thema anlangt. Es ist wenig verwunderlich, dass nicht alle Teilnehmer an der Diskussion zu den gleichen Schlüssen kommen. Im Folgenden wird eine breit ausgearbeitete und in der Literatur eingehend diskutierte Konzeption⁶⁷ knapp dargestellt und anschließend mit einigen Vorhalten konfrontiert.

Unternehmensethik umfasst „alle durch dialogische Verständigung mit den Betroffenen begründeten bzw. begründbaren materialen und prozessualen Normen, die von einer Unternehmung zum Zwecke der Selbstbindung verbindlich in Kraft gesetzt werden, um die konfliktrelevanten Auswirkungen des Gewinnprinzips bei der Steuerung der konkreten Unternehmensaktivitäten zu begrenzen“⁶⁸.

Bei der Unternehmensethik handelt es sich bei dieser Konzeption um eine selbstauferlegte Restriktion bei der Verfolgung des Einkommensziels. Nach *Steinmann/Löhr* muss diese Restriktion auch bindend sein. Unternehmensethik also notwendig im Gegensatz zum Gewinnprinzip stehen. Aktivitäten, die das Gewinnprinzip in Einklang mit den Interessen der Betroffenen bringen und den Zielkonflikt beseitigen, zählen nach diesem Verständnis nicht dazu. Das zweite kennzeichnende Merkmal ist, dass die restriktiv wirkenden Normen durch dialogische Verständigung aller von Unternehmensentscheidungen Betroffenen gewonnen werden sollen. Schließlich handelt es sich um situationale Normen, die nicht mit allgemeingültigen Normen im Sinne der Rechtsordnung gleichzusetzen sind.

Ein wesentliches Merkmal der Normenfindung soll sein, dass sie durch „eine unvoreingenommene, zwangsfreie und nicht-persuasive Verständigung“⁶⁹ aller Betroffenen zustande kommt. Das heißt, unter Außerachtlassung der eigenen Interessen sollen alle vernünftigen Argumente zur Konfliktlösung zusammengetragen und in Normen gekleidet werden, die somit das Allgemeininteresse widerspiegeln. Unter den Bedingungen einer idealen Diskussion erkennt dann jeder Beteiligte diese Normen als im Gesamtinteresse liegend an und befolgt sie.

Das Problem dieser Konzeption liegt darin, dass *Betroffene unvoreingenommen* diskutieren sollen. Betroffenheit bedeutet zwangsläufig, dass die eigenen Interessen von der Normensetzung (positiv oder negativ) beeinflusst werden. Unvoreingenommenheit bedeutet hingegen, dass die vermuteten Auswirkungen der Normensetzung auf den einzelnen Teilnehmer der Diskussion deren Gang nicht beeinflussen dürfen, sondern die eigenen Interessen vernachlässigt werden müssen. Es ist ein häufig vorgebrachtes und auch gut nachvollziehbares Bild, dass unter dem *Schleier der Unwissenheit*⁷⁰ unvoreingenommen diskutiert werden kann. Damit ist eine Situation gemeint, in der die Diskussionsteilnehmer zwar die grundsätzlichlich verschiedenen Interessenslagen kennen, jedoch (noch) nicht wissen, welche die eigene Rolle in dem untersuchten Interessenkonflikt ist. Unvoreingenommenheit bei Betroffenheit hieße jedoch mindestens

⁶⁸ *Steinmann/Löhr* (1988), S. 310.

⁶⁹ Ebenda, S. 308.

⁷⁰ *Rawls* (1971).

für einige der Beteiligten, Normen zu befürworten, die den als solchen erkennbaren Eigeninteressen zuwiderlaufen. Könnte man von einem derartigen menschlichen Handeln ausgehen, wäre die Diskussion um Unternehmensethik von vornherein überflüssig, zumindest aber nur dort angezeigt, wo es um ein irrtümliches Verhalten wider die Gemeininteressen geht. Es steht also bei einer Diskussion der Betroffenen zu befürchten, dass *gerade nicht* unvoreingenommen vernünftige Argumente zusammengetragen werden, sondern dass versucht wird, Druck auszuüben, die eigenen Interessen zu verschleiern oder auf sonstige Weise das Diskussionsergebnis zu eigenen Gunsten zu manipulieren. Kurz formuliert: **Betroffenheit und Unvoreingenommenheit schließen sich aus.**⁷¹

Steinmann/Löhr (1991) schlagen als Instrument zur Implementierung unternehmensethischer Normen **Ethikkommissionen** vor, welche der Unternehmensführung eine zusätzliche Legitimation zukommen lassen sollen. Diese Ethikkommissionen sind offenbar eine nur geringfügig variierte Form des Unternehmensrates, der von *Steinmann* schon früher für Großunternehmen vorgeschlagen wurde.⁷² Die dagegen vorzubringenden Vorbehalte, insbesondere die kritische Einschätzung der Möglichkeiten zur Entscheidungsfindung, gelten auch hier. Wie Ethikkommissionen besetzt werden sollen, ist beispielsweise angesichts der „Fernwirkungen“ moralisch fragwürdiger Handlungen im Umweltbereich, die zum weltweiten Klimawandel beitragen können, noch schwieriger zu beantworten.

Die Frage nach der Unternehmensethik kommt dann auf, wenn die **moralische Akzeptanz**⁷³ bestimmter Arten der Einkommenserzielung gering ist, gleichzeitig die **ökonomische Akzeptanz**, also die Rentabilität aber hoch. Nach der Konzeption von *Steinmann/Löhr* ist es in einem solchen Fall unternehmensethisch geboten, die ökonomische Akzeptanz zugunsten der moralischen Akzeptanz herabzusetzen. Dem ist zunächst die Frage entgegenzuhalten, ob dies auf Wettbewerbsmärkten überhaupt möglich ist oder ob nicht gerade diejenigen Unternehmen zu einem unfreiwilligen Marktaustritt durch Insolvenz gezwungen werden, welche die moralische Akzeptanz der ökonomischen überordnen.

Zwar der Konzeption von *Steinmann/Löhr* widersprechend, der Sache aber nach zweckmäßiger ist es wohl, nach solchen Unternehmensaktivitäten zu suchen, welche die moralische und die ökonomische Akzeptanz miteinander in Einklang bringen. Sofern mit geringer moralischer Akzeptanz nicht nur unverbundene Betroffenheitsgefühle, sondern echte Beeinträchtigungen von Inter-

essen gemeint sind, verbindet sich damit die Bereitschaft, für moralisch akzeptiertes Handeln zusätzliche Gegenleistungen zu erbringen, konkret also einen höheren Preis zu bezahlen. Sind also bestimmte Produktionsweisen oder bestimmte Produkte als moralisch fragwürdig zu qualifizieren, wäre der Einsetzung einer Ethikkommission eine **Wettbewerbsstrategie** vorzuziehen, die umweltverträglichere Produktionsprozesse oder Produkte vorsieht und etwaige Mehrkosten durch höhere Preise kompensiert. Die höhere Zahlungsbereitschaft ergibt sich aus der Abwägung moralischer und ökonomischer Wertungen durch alle Individuen. Für den Erfolg einer solchen Strategie wird es häufig erforderlich sein, durch geeignete Informationsaktivitäten die moralische Fragwürdigkeit der bisherigen Aktivitäten deutlicher offenzulegen. Gelungene und auf dem Markt durchgesetzte Innovationen zur Vereinigung moralischer und ökonomischer Akzeptanz stellen eine allseits unterstützte Zielrichtung dar. Auf unvollkommenen Märkten ist es denkbar, dass sich derartige Wettbewerbsstrategien nicht durchsetzen lassen; in diesem Fall wäre gerechtfertigt, durch staatliche Eingriffe den Wettbewerb zu beeinflussen.

Zu überlegen ist allerdings auch, ob tatsächlich durch die staatliche Gestaltung des marktlichen Rahmens eine hinreichende Gemeinwohlorientierung hergestellt werden kann. Als Beleg für eine moralisch nicht hinreichende Steuerung von Marktergebnissen durch Wettbewerb und Rechtsordnung wird nämlich auch angesehen, dass die Entwicklung der Rechtsordnung und die moralischen Einstellungen der Individuen auseinanderlaufen. Angesichts der Zurückhaltung bei der Durchsetzung geltender Gesetze beispielsweise bei der Besteuerung (Stichworte Kapitalerträge und Betriebsprüfungen) ist diese Einschränkung sicherlich nicht völlig von der Hand zu weisen. Diese Beobachtungen liefern im Übrigen auch einen Beleg dafür, dass staatlicherseits inkonsequentes Verhalten eine moralische Orientierung von Staatsbürgern erschwert. Wenn es allerdings – wie diesbezüglich manchmal argumentiert wird – selbst für demokratisch legitimierte Instanzen nicht möglich ist, Maßnahmen zur Durchsetzung bereits geltender Normen zu ergreifen, muss die Frage erlaubt sein, welche Erfolgsaussichten von den Empfehlungen einer Ethikkommission zu erwarten sind, deren Mitgliedern obendrein eine explizite Vernachlässigung eigener Interessen abverlangt wird. Dies mag man vielleicht als „resignativen Realismus“⁷⁴ bezeichnen. Für die Steuerung wirtschaftlicher Entscheidungen besteht allerdings auch unter Beachtung moralischer Aspekte kaum eine erfolgversprechende Alternative zur Verbesserung von Wettbewerb und Rechtsordnung und zur Anpassung an sich wandelnde Verhältnisse.

⁷¹ Hax (1995), S. 180.

⁷² Siehe Abschnitt 2.1 dieses Kapitels.

⁷³ Pies/Blome-Drees (1993), S. 753.

⁷⁴ *Steinmann/Löhr* (1995), S. 159.

Die individuelle Bereitschaft, sich ethischen Normen entgegen den eigenen Interessen unterzuordnen, ist eine knappe Ressource.⁷⁵ Die Stärke des marktwirtschaftlichen Systems, insbesondere der allseits verfolgten Einkommensinteressen (unter den Restriktionen des Wettbewerbs und staatlicher Regulierung) ist gerade, dass *besonders geringe* Anforderungen an die Bereitschaft von Individuen gestellt werden, eigene Interessen hinter ethische Normen zurückzustellen. Zweckmäßig für die Durchsetzung ethischer Belange ist somit die Ausgestaltung eines Rahmens, bei dem die Verfolgung von Individualinteressen zugleich die Gesamtwohlfahrt fördert. „Es gilt zu verhindern, dass die konfligierenden Interessen dazu führen, dass die gemeinsamen Interessen nicht zum Zuge kommen.“⁷⁶ Vorstellungen über das Führen rationaler Diskurse, unter deren Voraussetzungen Unternehmensethik gar nicht erst auf der Tagesordnung stünde, helfen dagegen nicht weiter.

2.6.2 Unternehmens- oder Individualethik?

Wer Forderungen nach einer Unternehmensethik erhebt, stellt sich den Blick auf die zuletzt angesprochenen Lösungsmöglichkeiten häufig schon dadurch, dass einseitig Anpassungsbedarf auf Seiten der Handlungen in Unternehmen gesehen wird. Dazu ist festzuhalten:

„Das Unternehmen kann nicht sozial (oder sonst wie) verantwortlich sein. ... **Verantwortlichkeit ist ein normatives Konstrukt, das nur für Menschen** relevant ist. Ein Unternehmen kann nicht verantwortlicher sein als ein Haufen Kohle.“⁷⁷

Ein offeneres Verständnis von Betriebswirtschaftslehre nicht als Managementlehre sondern als Lehre von individuellen, das Einkommen betreffenden Entscheidungen legt die Sichtweise nahe, dass bei allen wirtschaftlich relevanten Entscheidungen der ethische Aspekt einzubeziehen ist, also auch bei Entscheidungen von Personen in Haushalten. Die Neigung von Unternehmen, Arbeitnehmer zu entlassen oder Arbeitsplätze ins Ausland zu verlegen, wird in erheblichem Maße ausgelöst durch einen hohen Kostendruck, für den seinerseits die „Geiz-ist-geil-Mentalität“ vieler Verbraucher mit ursächlich ist. Weiter ist die Steuerhinterziehung vermögender Privatpersonen ebenso unmoralisch wie die Ausweihandlungen, die ein Empfänger von Arbeitslosengeld II vornimmt, um sich der Arbeitspflicht zu entziehen. Generell gilt: Wenn ein durch Wettbewerb

und Gesetze beschränktes Markthandeln nicht unmittelbar zu einer moralischen Akzeptanz führt, ist nach anderen Kooperationsformen zu suchen, welche diese besser gewährleisten. Als Beispiel ist die Einbeziehung **sozialer Reputation** in die Alternativenbewertung zu sehen. Auf die Bedeutung der Moral als ökonomische Institution wurde bereits hingewiesen.⁷⁸ Gelingt eine derartige Einbeziehung auf privater Ebene nicht, ist nach Möglichkeit die Rechtsordnung zu modifizieren.

Diesen Vorschlägen könnte vielleicht entgegengehalten werden, dass Konsumenten nicht in der Lage sind, gegenüber Unternehmen moralisch akzeptable Produktionsweisen oder Produkte durchzusetzen. Dann wären Konsumenten ungeeignete Ausgangspunkte für die Implementierung moralischer Akzeptanz. Vielmehr müsste tatsächlich aufgrund fehlender Konsumentensozialverträglichkeit ethisches Verhalten einseitig bei Unternehmen (eigentlich: den Vertretern der Eigentümer von Unternehmen) angemahnt werden. Jedoch gibt es viele Belege dafür, dass verändertes Nachfrageverhalten die Unternehmen schneller als alle anderen Maßnahmen zu einer Modifikation ihrer Pläne veranlasst. Dies gilt beispielsweise für das Verhalten von Shell im Zusammenhang mit der Versenkung einer Ölplattform oder für den Einfluss des Nachfragerückgangs bei Rindfleisch im Zusammenhang mit BSE-verseuchten Rindfleisch vor allem von den britischen Inseln. Auch das von *Steinmann/Löhr* herangezogene Nestlé-Beispiel⁷⁹ legt die Folgerung nahe, dass weniger ein „zwangsfreier Diskurs“ als der Boykott von Nestlé durch zahlreiche Konsumenten eine Verhaltensänderung herbeiführte. Die Betonung der **Konsumentensozialverträglichkeit** als Mittel zur Durchsetzung moralisch akzeptablen Verhaltens kann demnach nicht als reine „Möglichkeitsschwärmerei“ abqualifiziert werden. Im Gegenteil wird zunehmend berichtet von der „Macht des Einkaufswagens“⁸⁰ oder dem Entstehen eines „moralischen Marktes“⁸¹. Voraussetzungen ist allerdings, dass es sich tatsächlich um Verhaltensänderungen handelt, die von einer Vielzahl von Individuen gewünscht werden – nach individueller Abwägung moralischer und ökonomischer Aspekte. Ist hingegen die zusätzliche Zahlungsbereitschaft für umweltgerechte Produkte geringer als die Zusatzkosten, ist fraglich, ob eine stärkere Orientierung ausgerechnet von Unternehmen angemahnt werden muss. Dies ist

⁷⁵ Hax (1993), S. 773.

⁷⁶ Homann (2015), S. 51.

⁷⁷ Wörtliche Übersetzung aus *Meckling/lensen* (1983), S. 10. Die Doppeldeutigkeit des Begriffs „Kohle“ im umgangssprachlichen Sinne macht das Zitat in der deutschen Übersetzung zu einem netten Bonmot. Tatsächlich ist hier mit „Kohle“ jedoch nicht „Geld“ gemeint.

⁷⁸ Vgl. Kapitel 1, Abschnitt 3.1.1.

⁷⁹ Der Fall betrifft den vermuteten Zusammenhang zwischen der Verwendung von Muttermilchersatzprodukten und der Kindersterblichkeit in Entwicklungsländern. Siehe dazu ausführlich *Steinmann/Löhr* (1988), S. 301 ff.

⁸⁰ Die Zeit vom 28.12.2006.

⁸¹ Der Spiegel vom 11.06.2007.

kein Plädoyer für das „St.-Florians-Prinzip“⁸², sondern dafür, dass ethische Erwägungen prinzipiell auf der individuellen Ebene ihren Platz haben.

Natürlich gibt es auch Beispiele dafür, dass ethisches Verhalten von Unternehmen ausgehen kann: Dazu zählt das Credo des Herstellers von Tennisbekleidung Trigema, nur in Deutschland zu produzieren und damit hierzulande Arbeitsplätze zu sichern. Sehr ähnlich wirkt auch der Motoröhersteller Liqui Moly. Ein weiteres Beispiel erkennt man im Babynahrungsproduzenten Hipp, der nur Bioprodukte verwendet und somit die geltenden Schadstoffobergrenzen deutlich unterschreitet. Hipp gibt auf seiner Internetseite zudem bekannt, dass 100% der eingesetzten Energie über Biomasse abgedeckt werden.⁸³ Auffällig ist schließlich, dass in allen genannten Fällen die begleitenden Werbestrategien stark die *Person des Unternehmers* (*Wolfgang Grupp, Ernst Prost* bzw. *Claus Hipp*) in den Mittelpunkt rücken, um eine persönliche Vertrauenswürdigkeit zu kommunizieren und auszunutzen.

Jedoch gibt es auch relativierende Beispiele. In früheren Auflagen dieses Buches wurde auf ethisch fragwürdige Fernsehserien in Privatsendern verwiesen, konkret auf die Zusammenstellung von Privatvideos, in denen teilweise gesundheitsgefährdende Missgeschicke von Kindern zur Belustigung des Publikums zur Schau gestellt werden. Die Ausstrahlung solcher Serien wurde infolge der Zurückhaltung von Sponsoren eingestellt, deren Werbespots nicht im Umfeld dieser Sendungen gesendet werden sollen. Die Sponsoren verzichteten dabei trotz hoher Einschaltquoten auf den Werbeinsatz. Leider ist insoweit zu konstatieren, dass genau diese Sendungen seit einiger Zeit wieder Hochkonjunktur haben. Offenbar ist die Erzielung hoher Einschaltquoten zu geringen Kosten selbst bei geringeren Werbeeinnahmen für die betreffenden Sender noch zu attraktiv. Auch darf auf die anscheinend ausgeprägte und zugleich moralisch gewiss nicht lobenswerte Schadenfreude des Publikums verwiesen werden.

Als zweites Beispiel sei hier auf den recht unverhohlenen asozialen Verhalten propagierenden Slogan der Postbank „Untern Strich zähl' ich.“ verwiesen. Kaum weniger ekelhaft ist das von Audi geprägte Motto „Unterwegs in Richtung ich“. Wenn solche Slogans überdies als Beispiel für die Orientierung an Kundennähe gelobt werden, wird offensichtlich, dass tatsächlich von jedermann (und eben nicht vor allem von Unternehmen) wirtschaftsethisches Verhalten eingefordert werden sollte.

Über den Grad an Durchsetzung moralisch akzeptabler Lösungen sollten letztlich die Individuen entscheiden, denen auch die Minderung an ökonomischer Akzeptanz zugerechnet werden kann: insbesondere Privathaushalte im

Konsumbereich und Unternehmenseigentümer im Produktionsbereich. Ein besonderes Maß an ethischem Verhalten von Managern eines Großunternehmens zu verlangen, die über *anderer Leute Geld* entscheiden, ist sicher nicht der richtige Weg. Zudem gibt es sogar Indizien dafür, dass in eigentümergeleiteten Unternehmen Umweltinnovationen schneller umgesetzt werden als in managergeleiteten Unternehmen.⁸⁴ Auch die Verbundenheit mit den Arbeitnehmern dürfte in diesen Unternehmen stärker ausgeprägt sein.

2.6.3 Mythen und Fakten

Öffentliche Diskussionen über ein vielleicht moralisch defizitäres Unternehmenshandeln werden häufig in einem etwas aufgeregten Ton geführt. Daher ist es hilfreich, zu konfliktbeladenen Themen zunächst einmal breite empirische Daten zu erheben, anstatt aus einzelnen Fällen weitreichende Forderungen abzuleiten. Anhand von Beispielen kann belegt werden, dass häufig herangezogene Argumentationsmuster aus empirischer Sicht keine oder nur eine eingeschränkte Gültigkeit beanspruchen können und daher in der Hauptsache ungeeignet sind, moralische Defizite nachzuweisen oder Politikempfehlungen zu rechtfertigen.

Das erste Beispiel ist der behauptete Zusammenhang zwischen der Ankündigung von Unternehmen, Arbeitnehmer zu entlassen, und der Börsenreaktion auf diese Ankündigung. Die Behauptung, dass *Entlassungsankündigungen* regelmäßig mit einem Kursanstieg einhergehen, gehört zum Standardrepertoire von populären Polit-Talkshows oder sich kritisch gebender Journalisten. So hieß es beispielsweise in der Tageszeitung: „Die Ankündigung von Stellenstreichungen ist ein sicheres Mittel, um den eigenen Börsenkurs nach oben zu treiben.“⁸⁵ Eine breit angelegte empirische Untersuchung für den deutschen Kapitalmarkt kommt hingegen – und zwar im Einklang mit einschlägigen Untersuchungen für ausländische Kapitalmärkte – zum Ergebnis, dass Entlassungsankündigungen insgesamt mit negativen Kapitalmarktreaktionen verbunden sind.⁸⁶ Selbst bei Fällen, in denen die geplanten Entlassungen laut Unternehmensankündigen ausdrücklich der schlichten Renditesteigerung und nicht der Krisenbewältigung dienen sollen, ergeben sich keinerlei systematische Wirkungen. Vielmehr ist selbst in diesen Fällen die Kapitalmarktreaktion ökonomisch und statistisch insignifikant. Die häufig vorgetragene „Regel“ beruht also auf einer unzulässigen Verallgemeinerung von Einzelfällen.

⁸² Das Stoßgebet an den Heiligen Florian, dem Schutzpatron für die Abwendung von Feuer, lautet: „Heiliger St. Florian, verschon mein Haus, zünd andre an.“ Die innere Logik besteht darin, dass Probleme bitte woanders zu lösen seien und nicht im eigenen Vorarten. Bemerkenswert ist daneben die nette sprachliche Verdoppelung (sanctus: lateinisch für heilig).

⁸³ Siehe <http://www.hipp.de> → Umweltschutz.

⁸⁴ Vgl. Schauenberg (1997).

⁸⁵ Die Tageszeitung vom 27.06.2008, S. 2.

⁸⁶ Vel. Neus/Walzer (2009) sowie etwas differenzierter Krüger/Neubauer (2011).

Das zweite Beispiel betrifft **Auslandsinvestitionen** deutscher Unternehmen. Von diesen wird immer wieder verlangt, doch lieber in Deutschland zu investieren, um hierzulande Arbeitsplätze zu sichern. Investitionen im Ausland seien demgegenüber geeignet, heimische Arbeitsplätze zu gefährden. Eine breit angelegte empirische Untersuchung zu dieser Frage zeigt hingegen auf Unternehmensebene per Saldo einen positiven Einfluss von Auslandsinvestitionen auf die Beschäftigung auch im Inland, wobei die Wirkung im Einzelnen von den Motiven für die Auslandsinvestition abhängt. Während das Motiv der Kostensenkung tatsächlich einen gewissen Arbeitsplatzabbau mit sich bringt, führt das Motiv der Markterschließung dazu, dass Arbeitsplätze auch im Inland geschaffen werden. Und in vielen Branchen der Exportnation Deutschland dominiert eben das zuletzt genannte Motiv. Demnach gilt, „dass sich deutsche Direktinvestitionen im Ausland eher neutral bis positiv auf das Beschäftigungsniveau in Deutschland auswirken und insbesondere keine messbaren gesamtwirtschaftlich negativen Arbeitsmarkteffekte nach sich ziehen.“⁸⁷ Forderungen nach bestimmten Verhaltensänderungen sollten also nicht auf Basis empirisch falscher Behauptungen begründet werden.

Schließlich kann nur auf die gerne verbreitete Behauptung verwiesen werden, die Schere zwischen Arm und Reich ginge immer weiter auseinander. Tatsächlich ist diese Aussage nur bedingt richtig, weil schon für Deutschland zu differenzieren wäre, auf welchen Zeitraum und auf welche Messgröße (Einkommen oder Vermögen) sich die Aussage beziehen soll. Noch interessanter ist aber ein angrenzender Punkt: In einer international breit angelegten Studie⁸⁸ wird gezeigt, dass die tatsächliche Einkommensverteilung keinen systematischen Einfluss auf politische Werthaltungen hat, dass dies auf die individuell wahrgenommene Einkommensverteilung jedoch sehr wohl zutrifft und dass die individuell wahrgenommene Einkommensverteilung häufig stark von der tatsächlichen Einkommensverteilung abweicht. Im Ergebnis werden also Politikempfehlungen ausgehend von einer fehlerhaften Basis abgeleitet.

2.6.4 Fazit

Die insgesamt kritische Einschätzung einer speziellen Unternehmensethik stellt keinerlei Widerspruch dazu dar, dass Moral eine ökonomisch sinnvolle Institution ist – im Gegenteil. Sie muss allerdings sanktionsbewehrt sein. Daher ist die Förderung moralischen Wirtschaftshandelns gleichermaßen eine Frage individueller Wertorientierung wie eine Frage institutioneller Arrangements.

Auf der individuellen Ebene könnte man ohne eine überzeugene Überhöhung auf den **kategorischen Imperativ** verweisen. Ohne in die subtile Diskussion des

Kantschen kategorischen Imperativs einzusteigen sei hier eine volkstümliche Formulierung vorgetragen: Moralisch richtig ist in dieser Sicht eine Handlung, die – zur Regel erhoben – auch dann noch wünschenswert ist, wenn alle Menschen nach dieser Regel handeln. Eine wichtige Implikation ist, dass eigene Handlungen anderen Menschen keinen Schaden zufügen sollen. *Carl-Christian von Weizsäcker* verweist auf die „saloppe“ Formulierung: „Da könnte ja jeder kommen.“⁸⁹ Fraglich ist jedoch, wie weit die tatsächliche Reichweite dieses Imperativs ist. Dies gilt umso mehr, wenn die Folgen eigenen Handelns auch vom Handeln anderer Entscheider abhängen und das eigene Wohlerhalten zu einer leicht auszubehutenden Position führt, wie es stets in einem Gefangenendilemma⁹⁰ der Fall ist. *Homann* formuliert insofern: „Menschen lassen sich nicht dauerhaft und systematisch in ihrem Wohlerhalten ausbeuten. Sie müssen sich gegen andere schützen, die weniger moralisch spielen, als sie es selbst eigentlich wollen.“⁹¹ Ethisch geboten ist daher die Ausgestaltung einer gesellschaftlichen Rahmenordnung, die einen solchen Schutz unterstützt. In nachvollziehbarer Weise plädiert *Homann* schließlich für eine etwas bescheideneren Anforderung an moralisches Verhalten: „Für individuelles Handeln gilt der Imperativ erst, wenn die größten Formen der Ausbeutung durch eine sanktionsbewehrte Ordnung unterbunden sind. Erst dann greift der kategorische Imperativ.“⁹²

Wiederholungsfragen und Übungsaufgaben

Lösungshinweise <https://online.mohr.de/elib/neus>.

Aufgabe 5.1

- Benennen Sie den wesentlichen Unterschied zwischen einer Offenen Handelsgesellschaft (OHG) und einer Kommanditgesellschaft (KG).
- Werden die handelsrechtlichen Vorschriften über die Geschäftsführungsbezugnis, die Vertretungsmacht und die Informationsrechte diesem Unterschied gerecht?
- In welcher Situation weist die Rechtsform der OHG gegenüber der KG Nachteile auf?

⁸⁹ v. Weizsäcker (1982), S. 337.

⁹⁰ Siehe dazu Kapitel 11, Abschnitt 2.3.2.

⁹¹ *Homann* (2015), S. 52.

⁹² *Eberda*.

⁸⁷ *Buch u. a.* (2007), S. 161; siehe auch *Matthes* (2010).

⁸⁸ Siehe *Gimpelson/Treisman* (2015).

Aufgabe 5.2

- a) Geben Sie zwei Beispiele für wettbewerbsrechtliche Regelungen.
- b) Erklären Sie, warum ein funktionsfähiger Wettbewerb von maßgeblicher Bedeutung ist zum einen für eine effiziente Ressourcenallokation, zum anderen für die Sicherung der Interessen verschiedener Stakeholder in einem eigen-
tümergeleiteten Unternehmen.

Aufgabe 5.3

- Skizzieren Sie die wesentlichen Merkmale sowie die Vorzüge und Nachteile der divisionalen Unternehmensorganisation.

Aufgabe 5.4

- a) Welche Determinanten haben einen Einfluss auf die Wahl der Rechtsform für ein Unternehmen?
- b) Welche Vor- und Nachteile hat eine börsennotierte Publikumsaktiengesellschaft verglichen mit einer nicht notierten Aktiengesellschaft, in der es nur sehr wenige Aktionäre gibt?

Aufgabe 5.5

- Biswellen wird behauptet, nur durch Teilhabe an der Formulierung von Unternehmenszielen und durch Partizipation an Entscheidungen der Unternehmensleitung könnten die Interessen aller Interessengruppen (Eigentümer, Kreditgeber, Arbeitnehmer, Kunden, Öffentlichkeit) einbezogen werden.
- Was spricht gegen die Behauptung?

Aufgabe 5.6

§ 14 ProdHaftG (Produkthaftungsgesetz) lautet: „Die Ersatzpflicht des Herstellers nach diesem Gesetz darf im Voraus weder ausgeschlossen noch beschränkt werden. Entgegenstehende Vereinbarungen sind nichtig.“

- Was können Sie aus ökonomischer Sicht für diese Vorschrift und was dagegen vorbringen?

Aufgabe 5.7

Vier Handwerker planen, eine kleine Handwerksgenossenschaft zu gründen. Sie können in das Projekt lediglich ihre Arbeitskraft einbringen und müssen den gesamten Kapitalbedarf durch Kredite aufbringen. Alle Genossen, auch die ge-

gebenfalls zusätzlich hinzukommenden, erhalten jeweils keinerlei Lohn, sondern lediglich eine Gewinnbeteiligung, wobei jeder den gleichen Anteil am Gewinn erhält.

Der jährliche Gesamtgewinn g des Unternehmens (nach Abzug der Kreditkosten, aber vor Berücksichtigung der Opportunitätskosten) hängt von der Anzahl n der tätigen Handwerker (einschließlich der Gründer) ab. Der Zusammenhang lässt sich durch folgende Tabelle erfassen:

n	4	5	6	7	8	9
$g(n)$	160	220	270	308	344	369

Alternativ kann sich jeder der Gründer und der übrigen Handwerker in ein Anstellungsverhältnis begeben, das ihm einen Lohn von 30 erbringt.

- a) Lohn sich für die Handwerker die Gründung der Genossenschaft?
- b) Wie viele Handwerker werden die vier Gründer zusätzlich einstellen?
- c) Welche Gesamtanzahl von Handwerkern würde ein Kapitalgeber beschäftigen, der jedem Handwerker den marktüblichen Lohn bezahlen muss?
- d) Erklären Sie den Zusammenhang zwischen den Lösungen unter b) und c).

Aufgabe 5.8

Die Autoren *Steinmann* und *Löhr* schreiben: Unternehmensethik ist gekennzeichnet durch „alle durch dialogische Verständigung mit den Betroffenen begründeten bzw. begründbaren materialen und prozessualen Normen, die von einer Unternehmung zum Zwecke der Selbstbindung verbindlich in Kraft gesetzt werden, um die konfliktrelevanten Auswirkungen des Gewinnprinzips bei der Steuerung der konkreten Unternehmensaktivitäten zu begrenzen.“ Die dialogische Verständigung soll „unvoreingenommen, zwanglos und nicht-persuasiv“ sein.

- a) Welche Probleme sehen Sie bei diesem Verständnis von Unternehmensethik und den Möglichkeiten zu ihrer Umsetzung?
- b) Wie könnte man stattdessen dem wohl grundsätzlich berechtigten Anliegen der Unternehmensethik besser Rechnung tragen?

Aufgabe 5.9

Ein Unternehmen hat im Fertigwarenlager eine Menge von unter normalen Bedingungen unverkäuflichen Restposten. Um dennoch einen Erlös erzielen zu können, beschäftigt das Unternehmen einen nebenberuflichen Vertreter. Der Erfolg seiner Tätigkeit wird durch die von ihm eingesetzte Zeit z bestimmt; für die Umsatzerlöse gilt $e = 2.000\sqrt{z}$. Dem Vertreter entstehen durch seine Tätigkeit anderweitige Einnahmehinbußen in Höhe von 50 je Zeiteinheit.

- a) Ermitteln Sie den für die Gesamtkooperation optimalen Zeiteinsatz des Vertreters und den zugehörigen Umsatz. Verschiedene Modelle für eine Entlohnung des Vertreters werden diskutiert:
- eine feste Entlohnung von 5.000,
 - eine erlösabhängige Entlohnung von 0,5e,
 - ein völliges Abtreten aller Umsätze an den Vertreter gegen eine Vorabzahlung von 15.000 des Vertreters an das Unternehmen.
- b) Ermitteln Sie jeweils die vom Vertreter eingesetzte Zeit, den Umsatz sowie den Gewinn für das Unternehmen (nach Entlohnung des Vertreters) und für den Vertreter. Gehen Sie dabei davon aus, dass die eingesetzte Arbeitszeit z nur für den Vertreter beobachtbar ist. Welches Modell erweist sich als dominant?
- c) Wie wäre die Lösung unter b) zu beurteilen, wenn der Bruttogewinn auch vom Zufall abhängt und das Unternehmen riskoindiferent, der Vertreter aber risikoavers wäre?

Aufgabe 5.10

Beurteilen Sie, ob die folgenden Aussagen richtig oder falsch sind.

- GmbHs sind durchschnittlich umsatzstärker als Einzelkaufleute.
- Bei einer funktionalen Unternehmensorganisation lassen sich Spezialisierungsvorteile besser erzielen als bei einer divisionalen Organisation.
- Eine der Grundideen des Insolvenzrechts ist, dass derjenige entscheiden soll, der auch die Entscheidungsfolgen zu tragen hat.
- In einer GmbH steht nur das Eigenkapital zur Befriedigung der Gläubigersprüche zur Verfügung.
- Das Kartellamt kann für marktbeherrschende Unternehmen die Vertragsfreiheit einschränken.
- Die Interessen künftiger Generationen werden durch Markthandlungen der Angehörigen jetziger Generationen vollumfänglich geschützt.
- Bei hinreichend deutlicher Kennzeichnung darf der Hersteller eines Produktes die Haftung für einen Produktfehler im Voraus vertraglich ausschließen.
- In Deutschland ist von der Anzahl der Unternehmen her der Einzelkaufmann, gemessen am Gesamtumsatz die GmbH die bedeutendste Rechtsform für Unternehmen.
- Bei Vorgabe des Shareholder Value als Zielgröße für Unternehmensentscheidungen werden die Interessen anderer Gruppen völlig vernachlässigt.
- In der Aktiengesellschaft wird der Vorstand durch die Hauptversammlung gewählt.

Literaturhinweise

Picot/Dietl/Franck (2012) geben einen guten Überblick über viele der in diesem Kapitel angesprochenen Fragestellungen: institutionenökonomische Theorien, Formen von Unternehmensverfassungen, Unternehmensorganisation. Für eine erste Einführung ist das Buch von *Hax* (2005) außerordentlich gut geeignet.

Zu den Rechtsformen von Unternehmen sollte man unbedingt die einschlägigen Gesetzestexte heranziehen, insbesondere HGB, GmbHG und AktG. Einen kommentierten Überblick über Unternehmensrechtsformen findet man in den meisten einführenden Lehrbüchern zur Betriebswirtschaftslehre. Hier sei auf *Bea* (2004) verwiesen. Die gültigen Mitbestimmungsregelungen sind in *Gerum/Möller* (2009) ausführlich beschrieben.

Die Grundfragen der Organisation werden bei *Laux* (1979) vertieft behandelt. Eine umfassende Darstellung bieten *Laux/Lierrmann* (2005).

„Klassiker“ zum Thema Verfügungsrechte und Unternehmensverfassung sind die Aufsätze von *Fama/Jensen* (1983a, 1983b). Der Interessenkonflikt zwischen Anteilseignern und Unternehmensleitung sowie Instrumente zu seiner Bewältigung sind in *Kräkel* (2012, Kapitel V) hervorragend dargestellt. Das arbeitsegeleitete Unternehmen wird im Aufsatz von *Hax* (1985) ausführlich diskutiert, ergänzende Aspekte dazu finden sich in *Richter/Furubotn* (2010). Das LEN-Modell von *Spremann* (1987) zum Konflikt zwischen Anreizvermittlung und Risikoteilung ist Basis zahlreicher Erweiterungen.

Auch in Bezug auf die Begrenzung der Handlungsautonomie durch die Rechtsordnung sollten die einschlägigen Gesetze herangezogen werden.

Die Diskussion um die Unternehmensethik lässt sich anhand der Beiträge von *Steinmann/Löhr* (1995), *Pies/Blome-Drees* (1995) und *Hax* (1995) ganz gut nachvollziehen. Einen ausführlicheren, undogmatischen Zugang bieten *Homann/Blome-Drees* (1992). Zugleich knapp und instruktiv ist das Interview von *Homann* (2015).

Zusammenfassung

1. Für betriebswirtschaftliche Partialmodelle ist es häufig zweckmäßig, Unternehmen als handelnde Einheiten anzusehen. Deshalb ist es notwendig, für Unternehmen normativ eine geeignete Zielsetzung vorzugeben. Im Zuge der Suche nach dieser Zielsetzung ergeben sich Erkenntnisse über die zweckmäßige Leitungsorganisation von Unternehmen. Im Ergebnis stellen die Einkommensinteressen der Eigentümer (also der Shareholder Value) die sinnvolle Zielsetzung dar.

2. Effizienzmindernde externe Effekte drohen insbesondere dann, wenn in Unternehmen nicht diejenige Instanz Entscheidungen trifft, welche auch die

wirtschaftlichen Folgen der Entscheidungen zu tragen hat. Dies sind vor allem die Inhaber der Residualansprüche. Wenn diese aus Gründen der Operationalität Entscheidungsbefugnisse an ein angestelltes Management delegieren, müssen hinreichende Überwachungs- und Anreizmaßnahmen ergreifen werden, die das Management wirksam auf die Interessen der Inhaber von Residualansprüchen verpflichten.

3. Aus Gründen der Risikoübernahme und der Möglichkeiten zur Unternehmensfinanzierung sind Eigentümer besser als Arbeitnehmer in der Lage, die Residualansprüche einzunehmen und andere Gruppen von Individuen vom Risiko freizustellen. Dadurch werden die Interessen anderer Stakeholder keineswegs vernachlässigt.
4. In einem marktwirtschaftlichen System sind Individuen in ihrem wirtschaftlichen Verhalten autonom. Deshalb findet ein Unternehmensseigner nur dann Vertragspartner, wenn er diesen Konditionen anbietet, die sie zumindest nicht schlechter stellen als deren beste Alternative. Ein hinreichender Wettbewerb ist erforderlich, um für alle Marktteilnehmer Alternativen bei der Vertragspartnersuche zu schaffen, zwischen denen sie auswählen können.
5. Wo aufgrund von Marktunvollkommenheiten die Freiwilligkeit der Vertragsabschlüsse und der Wettbewerb nur unzureichende Restriktionen setzen, muss die Rechtsordnung ergänzende Regelungen treffen. Dies lässt sich anhand vieler Beispiele aus verschiedenen Rechtsgebieten belegen. Es darf aber nicht übersehen werden, dass nicht-dispositives Recht häufig zu unerwünschten Anpassungsmaßnahmen der Marktteilnehmer führt.
6. Die Notwendigkeit einer speziellen Unternehmensethik wird kontrovers diskutiert. Einigkeit besteht darüber, dass es wünschenswert ist, wenn Individuen ethische Maßstäbe in ihre Entscheidungen einfließen lassen. Jedoch ist dies ganz allgemein eine Frage der Eigenverantwortlichkeit. Der Sinn einer speziellen Unternehmensethik erschließt sich nicht.

Schlüsselbegriffe

Aufbauorganisation	Rechtsordnung
Corporate Governance	Residualaleinkommen
Haftung	Shareholder Value
Kontrakteinkommen	Stakeholder Value
LEN-Modell	Unternehmensethik
Market for Corporate Control	Unternehmensverfassung
Ownership and Control	Wettbewerb

Teil III

Funktionsbereiche des Unternehmens

Zum Inhalt von Teil III

In den bisherigen Kapiteln wurde begründet, warum es Unternehmen gibt und welche Ziele in Unternehmen insgesamt verfolgt werden (sollten). Nun wird das Geschehen in den Unternehmen näher untersucht, insbesondere die Entscheidungen, welche eine Unternehmensleitung zu treffen hat. Aufgrund der bisherigen Ausführungen ist selbstverständlich, dass dafür auch Entscheidungen von Vertragspartnern der Unternehmen einbezogen werden müssen.

Für den genannten Zweck ist es hilfreich, Teilbereiche des Unternehmens zu unterscheiden. Diese Differenzierung ermöglicht es, das institutionenökonomische Instrumentarium noch fruchtbarer einzusetzen. Im Weiteren werden drei wesentliche Funktionsbereiche des Unternehmens analysiert, deren Zusammenhang in der folgenden Abbildung skizziert ist:

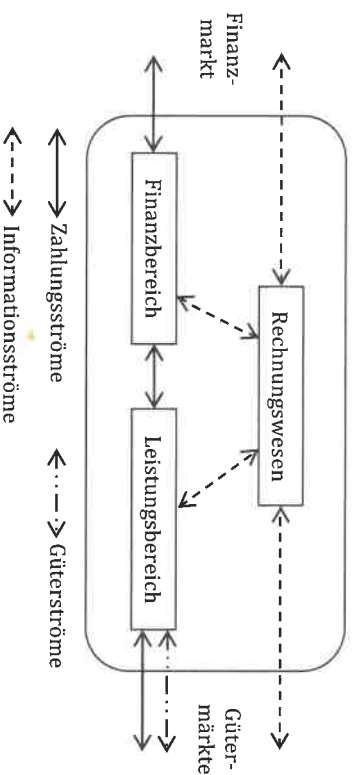


Abbildung III.1: Ein einfaches Bild des Unternehmens.

Der **Leistungsbereich** steht für die Güterwirtschaft des Unternehmens (dies schließt den Einsatz sowie die Produktion und den Absatz von Dienstleistungen ein), der Finanzbereich für die finanzwirtschaftliche Seite, das Rechnungswesen für die Informationswirtschaft. Die Bereiche agieren nicht unverbunden, sondern sind mehrfach miteinander verflochten.

Bei der Orientierung der Unternehmensentscheidungen an den Einkommenszielen der Eigentümer und anderer Kapitalgeber steht von vornherein der