

**Corporate Governance
von humankapitalintensiven Unternehmen**

D I S S E R T A T I O N

**zur Erlangung des akademischen Grades
doctor rerum politicarum
(Doktor der Wirtschaftswissenschaft)**

eingereicht an der

**Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät
der Humboldt-Universität zu Berlin**

von

**Diplom Wi.-Ing. Till Weishaupt
15.09.1972, Berlin**

Präsident der Humboldt-Universität zu Berlin:

Prof. Dr. Christoph Marksches

Dekan der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät:

Prof. Oliver Günter Ph.D.

Gutachter 1. Prof. Dr. Dr. Christian Kirchner LL.M.

2. Prof. Dr. Joachim Schwalbach

Datum der Promotion: 14. Juni 2007

Zusammenfassung

Hintergrund der Untersuchung ist die zunehmende Bedeutung von Humankapital als wettbewerbsentscheidendem Produktionsfaktor in modernen humankapitalintensiven Unternehmungen. Es stellt sich die Frage nach den Auswirkungen der Bedeutungszunahme und der Regelung des „Primärhumankapitals“, also des Managements innerhalb der Corporate-Governance-Systeme.

Den Ausgangspunkt stellt die These dar, dass die ausschließliche Modellannahme der klassischen Prinzipal-Agent-Beziehung unzureichend ist, zu Ineffizienzen führt und keine hinreichende Antwort auf das von Berle und Means beschriebene Problem der Trennung von Eigentum und Kontrolle gibt. Ziel der Untersuchung ist es, diesem Phänomen vor dem Hintergrund der angestrebten Induzierung und Bindung von Humankapital analytisch nachzugehen. Nach einer Einführung in das Problem im Kontext der wissenschaftlichen Corporate-Governance-Diskussion wird Humankapital als wettbewerbsentscheidende Ressource untersucht.

Ergänzt man die Analyse der Shareholderperspektive um eine Betrachtung aus der Managementperspektive, so ergibt sich aus deren Konfrontation miteinander folgendes Dilemma: Einerseits ist aus Sicht der Shareholder Humankapital schwer kontrollierbar, ein Effekt, der durch die Fähigkeit des Managements sich der Kontrolle zu entziehen zum einen erst begründet und zum anderen zusätzlich verstärkt wird. Andererseits besteht aus Sicht des Managements kein maximaler Anreiz, Humankapital zu investieren und im Unternehmen zu binden, da sich die Rechte am Humankapital als nicht oder allenfalls als indirekt sicherbar erweisen. Unter Zugrundelegung der vorherrschenden Auffassung der Unternehmung und ihrer Ausprägung in Corporate-Governance-Systemen kann geschlussfolgert werden, dass Ineffizienzen vorliegen.

Es bedarf eines hci-unternehmensspezifischen Corporate-Governance-Ansatzes, der zur Optimierung der Effizienz einer humankapitalintensiven Unternehmung die beiden folgenden konfligierenden Positionen in Einklang bringt: die Sicherung der Interessen der Finanzkapitalinvestoren, also der Shareholder, einerseits und der Hu-

mankapitalinvestoren, also des Managements, andererseits. Erst die Anerkennung dieses systeminhärenten Interessenkonfliktes kann zu einem Lösungsansatz führen, der die Realisierung eines höheren Effizienzgrades ermöglicht.

Als vereinfachte Praxishinweise können genannt werden: die notwendige analytische Bewertung der Unternehmung hinsichtlich ihrer (Primär-) Humankapitalintensität und die Bewertung des Primärhumankapitals selbst; die Maximierung der Freiheitsgrade zu dem Zweck, unternehmerisches Handeln durch das Primärhumankapital, das Management, zu fördern, mit der damit verbundenen Intention einer maximalen Induzierung und Bindung von Humankapital; die Gestaltung von längerfristigen Beziehungen zwecks Gestaltung und Aufrechterhaltung von sich selbst durchsetzenden Verträgen auf Grundlage von Reputation und Loyalität, unter Beachtung des Mechanismus Zugang, das heißt gezielte Auswahl zum Beispiel der Zugehörigkeit zu einer Community, hinsichtlich der globalen Unternehmensentwicklung, insbesondere im Bereich der Hci-Corporate; die Einführung internationaler Standards für ein normatives System im Bereich der Schnittstellenkontrolle zwischen Shareholder und Management, Rechenschaftspflicht und Verantwortlichkeit insbesondere im Bereich der Informationsveröffentlichungen, Priorisierung von Supervision gegenüber Expertise in Organen wie dem Aufsichtsrat, unter Abwägung, im Einzelfall auch unter Abschaffung der Arbeitnehmermitbestimmung (Sekundär-, Tertiärhumankapital).

Summary

This study is based on the growing significance of human capital as competition decisive production factor in modern enterprises, which are intensive in human capital. We reflect upon the consequences of the increasing significance and the regulation of "primary human capital", i.e. the management structure within the corporate governance systems.

Our starting point is that the exclusive assumption of the classical principal-agent-relation is inadequate, leads to inefficiencies, and does not give satisfactory answers to the problem of the separation of property and control as described by Berle and Means. This survey's objective is to give an analysis of this phenomenon against the backdrop of the aspired induction and binding of human capital. After an introduction to the problem in the context of the academic discourse on corporate governance, human capital is explored as a resource decisive in competition.

If we add the manager's perspective to the shareholder's perspective in the analysis, this confrontation results in a dilemma that can be described as follows: From the shareholder's viewpoint, human capital is difficult to control; this is an effect that is caused by the management's ability to evade control on the one hand, and on the other this ability enhances the effect. From the management's viewpoint, however, there is no maximum incentive to invest human capital and create bonds within the company, since the rights to human capital cannot, or at least not directly, be assured. Based on the general assumption of the enterprise and its parameters in corporate governance systems we can conclude that there are inefficiencies.

We need an hci-specific approach to corporate governance that reconciles two conflicting actors in order to optimize efficiency in a human capital intensive enterprise. It is necessary to secure the interests of these actors, the financial capital investors, i.e. the shareholders, and the investors of human capital, i.e. the management. Acknowledging the conflict of interest inherent in the system alone can lead to an approach that makes a higher degree of efficiency realistic.

We could name the following simplified indices for practice:

- The necessary analytical assessment of the enterprise regarding its (primary) human capital intensity and the assessment of the primary human capital as such;
- The optimization of the degree of freedom to promote entrepreneurial activities by primary human capital, i.e. the management; with the accompanying intention of maximal induction and bonding of human capital;
- The development of long-term relations to design and maintain self-fulfilling contracts based on reputation and loyalty, also considering the mechanism of access. That means the targeted selection of communities, regarding the global development of the company, especially regarding Hci corporate;
- The introduction of international standards for a normative system to control the interface between shareholder and management, the accountability and responsibility especially in information policy, prioritize the supervision of expertise in bodies like the advisory council, with the discretion to abolish the participation of employees in single cases (secondary and tertiary human capital).

Inhaltsübersicht

I	EINFÜHRUNG.....	11
II	IDIE PRINZIPAL-AGENT-BEZIEHUNG IN DER CORPORATE- GOVERNANCE-DISKUSSION	12
III	DIE RESSOURCE HUMANKAPITAL: BEGRIFF, EIGENSCHAFTEN, FOLGERUNGEN	47
IV	FOLGERUNGEN UND LÖSUNGSANSATZ: HCI-CORPORATE- GOVERNANCE	109
V	SCHLUSSBETRACHTUNG	133
VI	LITERATURVERZEICHNIS	139

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	3
Summary	5
I EINFÜHRUNG	11
II DIE PRINZIPAL-AGENT-BEZIEHUNG IN DER CORPORATE- GOVERNANCE-DISKUSSION	12
1 Problemstellung	12
1.1 Interessenkonflikte zwischen Shareholder und Management	12
1.2 Doppelte Situationslogik: Zwei Perspektiven	14
1.3 Hci-Perspektive	15
2 Grundlagen und Konzepte des Corporate Governance – ein Überblick	18
2.1 Theoretische Grundlagen	18
2.2 Traditionelle Ansätze des Corporate Governance	23
2.2.1 Primat Shareholdervalue	23
a) Grundkonzept	23
b) Mechanismen der Shareholder-Interessenverfolgung	26
c) Internationale Unterschiede	30
d) Diskussion des Shareholdervalue-Ansatzes im internationalen Kontext.....	32
2.2.2 Vom Shareholdervalue zum Prinzip der Stakeholder-Theorie	33
a) Der Stakeholder-Ansatz	33
b) Kritik und Diskussion	36
2.2.3 Shareholder versus Stakeholder: Diskussion	39
3 Intention und Methode der vorliegenden Arbeit	43
3.1 Erkenntnisinteresse	43
3.2 Abgrenzung und Wahl des methodischen Ansatzes	44
III DIE RESSOURCE HUMANKAPITAL: BEGRIFF, EIGENSCHAFTEN, FOLGERUNGEN	47
1 Die Ressource Humankapital in der sich wandelnden Unternehmung der Informationsgesellschaft	47
1.1 Die klassische Unternehmung, deren Kapitalstruktur und Governance	47
1.2 Der Wandel zur humankapitalintensiven Unternehmung	49
2 Exkurs: Wissen als konstitutiver Bestandteil der Ressource Humankapital	54

2.1	Definition des Begriffs Humankapital	54
2.2	Definition des Begriffs Wissen	55
2.2.1	Wissensformen und Definitionen in der Literatur	55
2.2.2	Hauptkategorien von Wissen	58
	a) Implizites Wissen	58
	b) Explizites Wissen	59
	c) Soziales Wissen	60
	d) Holistisches Wissen	61
2.3	Spezifische Eigenschaften von Wissen	61
2.3.1	Die Dimension der Spezifität	61
2.3.2	Soziale und wirtschaftliche Positionierung des Wissensträgers	62
2.3.3	Wissen und Entscheidungskompetenz	65
2.3.4	Kapazitätsgrenzen, Transmission und Bindung von Wissen	67
3	Humankapitalinvestition	69
3.1	Investition in das Humankapital eines Individuums	69
3.2	Investition von Humankapital durch ein Individuum	70
3.3	Humankapital: Investitionskalkül	72
4	Verfügungsrechtliche Regelung der Ressource Humankapital: Gestaltungseigenschaften und Defizite	73
4.1	Absolute Verfügungsrechte: Eigentum zur Regelung der Ressource Humankapital	74
4.1.1	Rechtshistorischer Exkurs	75
4.1.2	Eigentum an Humankapital	76
	a) Vom Eigentum an Sachen zum Eigentum am Humankapital	77
	b) Immaterielle Rechte	81
4.1.3	Rechtsinstitut Eigentum: Defizite und Konsequenzen der mangelnden Wirksamkeit	83
4.2	Relative Verfügungsrechte: Vertrag zur Regelung der Ressource Humankapital ...	84
4.2.1	Humankapital als direkter Vertragsgegenstand	85
	a) Die Form des Arbeits- und des Dienstleistungsvertrages	87
	b) Mögliche Optimierung durch die Vertragstheorie der relationalen Verträge	88
	c) Konsequenzen des mangelnden Rechtsschutzes durch den Vertrag	89
4.2.2	Defizite der verfügungsrechtlichen Regelung: Resümee	92
4.3	Problemlösung: Regelung des Humankapitals über spezifische Corporate- Governance-Strukturen	92
5	Thesenzusammenfassung: Unterinvestition von Humankapital mit dem Ergebnis von Ineffizienzen	94
5.1	These	94
5.2	Argumentationskette	95

5.3	Möglichkeiten der konkreten Optimierung	106
5.3.1	Verfügungsrechte: Eigentum und Vertrag	106
5.3.2	Ergebnis: Keine weitere Eruiierung der Verfügungsrechte	106
5.3.3	Adäquate Corporate-Governance-Problemlösung	107
IV	FOLGERUNGEN UND LÖSUNGSANSATZ: HCI-CORPORATE- GOVERNANCE	109
1	Die notwendige Weiterentwicklung der Ansätze	109
2	Strategische Prinzipien und Ziele	110
2.1	Ableitung und Ursachen der Notwendigkeit eines spezifischen Governance-Systems	110
2.2	Prinzipielle Anforderungen an Hci-Corporate-Governance	111
2.2.1	Differenzierung zwischen Shareholder- und Managementperspektive	112
2.2.2	Neudefinition der Kapitalstruktur: Finanz- und Humankapitalinvestoren	113
2.2.3	Überwindung des Interessenkonflikts durch „Symbiose“	114
	a) Prinzip: Kapital und Unternehmer als „Symbiose“	115
	b) Die Rollen der Main-Stakeholder der modernen Hci-Company	116
	c) Aufgeben der traditionellen Kontrolle	117
2.3	Die Hci-Perspektive unter dem Aspekt der Interessenkohärenz: „Symbiose“	118
2.3.1	„Kapital sucht Management sucht Kapital“	119
2.3.2	Mögliche Handlungsfunktionen	121
	a) Managerialismustheorie	121
	b) Mechanismus Zugang	122
	c) Handlungsbestimmende Variablen	124
2.3.3	Hci-Prinzip: Sich selbst durchsetzende Verträge	125
	a) Hinreichende Bedingung: Reputation und Loyalität	126
	b) Notwendige Bedingung: Drohpotenzial und Sanktion	128
2.3.4	Prämisse: Internalisierung des Störfaktors Wissen als Machtinstrument	131
V	SCHLUSSBETRACHTUNG	133
1	Zusammenfassung und Praxishinweise	133
2	Ausblick	137
VI	LITERATURVERZEICHNIS	139

I EINFÜHRUNG

Hintergrund der vorliegenden Untersuchung ist die zunehmende Bedeutung von Humankapital als wettbewerbsentscheidendem Produktionsfaktor. Neben dem „Sekundärhumankapital“ der Facharbeiter, welches über den klassischen Arbeitsvertrag geregelt ist, stellt sich die Frage nach den Auswirkungen der Bedeutungszunahme und der Regelung des „Primärhumankapitals“, also des Managements innerhalb der Corporate-Governance-Systeme. Gegenstand der Untersuchung ist die so genannte moderne humankapitalintensive Unternehmung, die Hci-Corporate, in Abgrenzung zu der durch Finanz- beziehungsweise Sachkapital geprägten Unternehmung.

Den Ausgangspunkt stellt die zunehmend in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur vorzufindende These dar, dass die ausschließliche Modellannahme der klassischen Prinzipal-Agent-Beziehung unzureichend ist, zu Ineffizienzen führt und keine hinreichende Antwort auf das von Berle und Means beschriebene Problem der Trennung von Eigentum und Kontrolle gibt. Es kann zusätzlich die verstärkte „Prinzipalisierung“ des so genannten Agenten durch die Bedeutungszunahme von Humankapital mit Erhöhung der Autoimmunisierungsfähigkeit gezeigt werden. Der Agent kann als befähigt angesehen werden, sich durch Autoimmunisierung aktiv jeder ex ante geregelten Kontrolle zu entziehen. Jeder Ansatz der versucht, ex post Regelungen zur Kontrolle des Agenten zu entwerfen, würde damit systematisch von unzureichenden Annahmen ausgehen. Damit bestehen Kontrollineffizienzen, deren Ursachen in den Modellannahmen gelegt worden sind. Der beabsichtigte Ursache-Wirkungs-Mechanismus ist ineffizient, da mit dem Prinzipal-Agent-Ansatz aus der Shareholderperspektive von einseitigen Annahmen ausgegangen wird.

Ziel der vorliegenden Untersuchung ist es, diesem Phänomen vor dem Hintergrund der angestrebten Induzierung und Bindung von Humankapital analytisch nachzugehen. Nach einer Einführung in das Problem im Kontext der wissenschaftlichen Corporate-Governance-Diskussion wird Humankapital als wettbewerbsentscheidende Ressource untersucht: ihre Investition und Regelung in der Unternehmung der Informationsgesellschaft sowie die Beziehung der Akteure Shareholder und Manager im Kontext der Corporate-Governance-Systeme.

II IDIE PRINZIPAL-AGENT-BEZIEHUNG IN DER CORPORATE- GOVERNANCE-DISKUSSION

1 Problemstellung

1.1 Interessenkonflikte zwischen Shareholder und Management

Traditionelle Corporate Governance-Konzepte stellen das Finanzkapital als Hauptquelle ökonomischer Erträge und die Wahrung der Finanzkapitalgeber-Interessen in den Mittelpunkt.¹ Demzufolge wählt die Agency-Theorie die Shareholderperspektive als Reaktion auf das von Berle und Means² beschriebene Problem der Trennung von Eigentum und Kontrolle: „Etwas allgemeiner kann Corporate Governance definiert werden als die Summe der Methoden zur Sicherstellung, dass Investoren einen Return auf ihre Investition haben.“³ Dieser Standardsichtweise⁴ von Corporate Governance liegt folgende Argumentationskette zugrunde: Der Unternehmenssektor benötigt für Investitionen externe Geldmittel, die durch das komplexe Finanzsystem von den Haushalten zum Unternehmenssektor geleitet werden. Dabei sind die Interessen der externen Finanzmittelgeber durch Kontrollrechte gesichert, die ihnen die Möglichkeit geben, sich mit dem potenziellen Opportunismus des Managements auseinander zu setzen.⁵ Die Gefahr opportunistischen Verhaltens des Managements beruht auf der Informationsasymmetrie zwischen Management und externen Finanzmittelgebern. Die Trennung von Eigentum und Management der Unternehmung fördert eine strategische und normative Unternehmensausrichtung zu Gunsten des Managements und zu Ungunsten der Forderungen und Interessen der so genannten Eigentümer.⁶ Es wird weiter angenommen, dass die Interessen der Shareholder und

¹ Siehe Vives (2000), insbesondere S. 1 und 4, Allen et al. (2000), S. 23, Aoki (2000), S. 196.

² Berle und Means (1932).

³ Shleifer und Vishny (1997), S. 737.

⁴ Vergleiche die Kritik der Standardsichtweise bei Vives (2000), S. 9 ff.

⁵ Vergleiche Hellwig (2000), S. 95.

⁶ Siehe Berle und Means (1968), S. 112 ff., Demsetz (1983), S. 375 ff., Jensen und Meckling (1976), S. 305 ff.

des Managements divergent sind und notwendig, aus Sicht der Shareholderperspektive, eine Disziplinierung des Managements zu erfolgen hat.⁷

Dieser Ansatz ist berechtigt, jedoch zu einseitig, da ausschließlich die Finanzkapitalinvestoren als relevante und dem potenziellen Opportunismus ausgesetzte (Kapital-) Investoren identifiziert werden und dann die Agency-Theorie, in der die Finanzkapitalinvestoren als Prinzipale erscheinen, nicht mehr zu adäquaten Ergebnissen führt, wenn auch opportunistisches Verhalten anderer Akteure gegeben ist.⁸ Im Sinn von Kirchner und Richter⁹ soll die Perspektive gewechselt werden: „Warum nicht annehmen, dass die Manager die aktive Rolle in ihrer Beziehung mit den Investoren spielen?“¹⁰ Diesem Ansatz wird erweiternd die Frage hinzugefügt: Warum nicht annehmen, dass Manager zugleich auch relevante Investoren sind, Humankapitalinvestoren, deren Interessen zu sichern sind? Was ändert sich insbesondere durch die Bedeutungszunahme von Humankapital¹¹ in Relation zu Finanzkapital?

Ziel der vorliegenden Arbeit ist die Betrachtung des Managements als eine für den Unternehmenserfolg relevante und aktive Gruppe der Humankapitalinvestoren, die Herausarbeitung des Interessenkonflikts zwischen Shareholdern und Management¹² und der daraus folgenden möglichen Unterinvestitionen auf beiden Seiten. Die Corporate-Governance-Ansatz wird schließlich vor folgender Aussage neu untersucht: Aus dem Interessenkonflikt zwischen Shareholdern und Management ergibt sich ein Dilemma: Einerseits besteht eine verstärkte Fähigkeit seitens des Managements, sich der Kontrolle durch Dritte zu entziehen, da aus Sicht der Shareholder Humankapital nicht oder nur schwer kontrollierbar ist. Andererseits besteht keine optimale Humankapitalinvestition, da aus Sicht des Managements Rechte an Humankapital faktisch nicht direkt zu sichern sind. Bei unveränderter Ausrichtung der Corporate Governance an herkömmlichen Systemen führt dies zur suboptimalen Allokation von Ressourcen.

⁷ Zu den damit erwarteten gesamtwirtschaftlichen Fehlallokationen siehe Steinmann und Schreyögg (1981), S. 533.

⁸ Siehe Clark (1985), S. 56.

⁹ Kirchner und Richter (2004), S. 1-5.

¹⁰ Kirchner und Richter (2004), S. 1.

¹¹ Zur zunehmenden Bedeutung von Wissen und Humankapital siehe zum Beispiel Rajan und Zingalis (2000), S. 13 ff., Castells (2000), S. 218 f.

¹² Siehe Ricketts (2002), S. 273.

1.2 Doppelte Situationslogik: Zwei Perspektiven

Kirchner und Richter¹³ fragen, ob es von Bedeutung ist, aus welcher Richtung die Betrachtung erfolgt (von den Aktionären in Richtung des Managements oder umgekehrt) und bejahen dies unter Annahme der Gültigkeit von Poppers Konzept der Situationslogik: „Die Analyse von Situationen (...) spielt im sozialen Leben wie auch in den Sozialwissenschaften eine wesentliche Rolle.“¹⁴ Demzufolge könnten die von den Shareholdern wahrgenommenen Kontrollrechte aus Sicht der Manager Einschränkungen ihrer Autonomie bedeuten mit der Folge unsicherer Verzinsung ihrer Humankapitalinvestitionen.

Diese beiden Sichtweisen reflektieren zwei mögliche realtypische Situationen¹⁵, die den Interessenkonflikt zwischen den Eigentümerbefugnissen einerseits und dem Management andererseits deutlich machen: Je weniger Befugnisse die Eigentümer haben, desto autonomer ist das Management und desto wahrscheinlicher ist die Möglichkeit von Opportunismus des so genannten Agenten. Der Ansatz der traditionellen Agency-Theorie kann hier teilweise Anwendung finden. Je autonomer aber der Agent ist, desto größer ist seine Bereitschaft zur Humankapitalinvestition mit der Konsequenz der theoretisch höheren Unternehmenseffizienz.¹⁶ Die Folge ist eine höhere Verzinsung des Humankapitals, und zugleich könnte auch eine höhere Verzinsung des Finanzkapitals erwartet werden: Der Nutzen beider Investoren ist gestiegen. Mit Hellwigs¹⁷ Kritik an der Vertragstheorie könnte sich mit dem Perspektivenwechsel zugleich ein Paradigmenwechsel ergeben: „Es muss von dem Management erwartet werden, dass es aktiv versucht sich gegen Kontrolle von Outsidern zu immunisieren“ und weiter: „Die Fähigkeit des Managements neue Maßnahmen *und* neue Regeln einzuführen, könnte ein essentielles Element der gesamten Beziehung zwischen einer Unternehmung und ihren außenstehenden Shareholdern sein.“ In diesem Sinn könnte der Manager, aus der Humankapitalperspektive, als Prinzipal definiert werden. Damit erscheint die einseitige Anwendung des Prinzipal-Agent-

¹³ Kirchner und Richter (2000), S. 1 ff, siehe auch Kirchner (2004), S. 808.

¹⁴ Popper (1992), S. 114 ff.

¹⁵ Vergleiche Kirchner und Richter (2004), S. 1.

¹⁶ Vergleiche hierzu die folgenden Ausführungen zu Effizienz in Abhängigkeit von Humankapital und siehe Ricketts (2002), S. 235.

¹⁷ Hellwig (2000), S. 98.

Paradigmas im Kontext von Shareholder und Manager als nicht mehr geeignet.¹⁸ „Das rechtliche Kernkonzept impliziert eine Beziehung, in der der Prinzipal die Macht erhält, die Aktivitäten des Agenten zu kontrollieren und zu führen. Die Macht der Shareholder in einer Unternehmung ist jedoch tatsächlich begrenzt und das Management ist tatsächlich ‚Treuhandler‘ im Hinblick auf die Unternehmung und seine Shareholder.“¹⁹ Sie haben verschiedene Verantwortlichkeiten und Pflichten, aber sie sind keine ausschließlichen Agenten. Die Situation „Kapital sucht Management“ mit dem klassischen Agency-Ansatz sollte um die Situation „Management sucht Kapital“ analytisch ergänzt werden.

1.3 Hci-Perspektive

Die Aufgabe von Corporate Governance könnte damit in der Entwicklung einer Balance dieser beiden Situationen liegen. Für die in dieser Arbeit betrachtete „human capital-intensive company“²⁰ – in Abgrenzung zu der weiterhin vorhandenen, über Eigentum von Sach- und Finanzkapital charakterisierten Unternehmung – soll an dieser Stelle die Abkürzung „hci“ eingeführt werden. Die Betrachtung aus einer Managementperspektive könnte einer Hci-Unternehmung gerecht werden. Aus der Meta-sicht ergibt sich die Frage nach dem Grenznutzen der Befugnisaufgabe jeweils seitens der Finanz- und der Humankapitalinvestoren: Solange der Finanzkapitalinvestor für eine aufgegebenen Einheit von Befugnissen/Kontrolle einen höheren Nutzen erhält, ist die Aufgabe von Befugnissen/Kontrolle zugunsten der Humankapitalinvestoren, dem Management, für ihn sinnvoll, wobei der Grad des Nutzens über die Höhe der Verzinsung gegeben sei. Erst wenn die Finanzkapitalinvestoren von dem Nutzenzuwachs entkoppelt sind, der Grenznutzen von den Grenzkosten überstiegen wird, ist der Punkt der optimalen Befugnisumverteilung überschritten.

Haben die Finanzkapitalisten zu viele Befugnisse, werden die Humankapitalisten suboptimal investieren. Haben die Humankapitalinvestoren zu viele Befugnisse, wer-

¹⁸ Ricketts (2002), S. 270.

¹⁹ Clark (1985), S. 56.

²⁰ Die „human-capital-intensive company“ wird definiert als Unternehmung, deren relevanter und wettbewerbsentscheidender Produktionsfaktor in dem Humankapital liegt.

den die Finanzkapitalisten Opportunismus vermuten, im Zweifel das Vertrauen entziehen und demzufolge das Kapital. Die Maximierung des jeweiligen Nutzens der Finanzkapitalisten einerseits und der Humankapitalinvestoren andererseits könnte den optimalen Betrag an Humankapitalinvestitionen induzieren und die Unternehmenseffizienz maximieren.

Werden bestehende Corporate-Governance-Systeme diesen Anforderungen gerecht? Was ändert sich insbesondere vor dem Hintergrund der wachsenden Bedeutung von Humankapital? Im weiteren Verlauf der Untersuchung wird deutlich, dass bestehende Theorien ausschließlich eine Situation betrachten, eine Perspektive wählen, namentlich die Shareholderperspektive. Es kann vermutet werden, dass die Verfolgung der Shareholderperspektive berechnete Interessen des Managements vernachlässigt und damit implizit eine suboptimale Humankapitalinvestition seitens des Managements verursacht. Vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung von Humankapital könnte hieraus eine suboptimale Verzinsung des Finanzkapitals folgen, womit ein Interesse seitens der Shareholder begründet sein könnte, die Perspektive zu erweitern.

Ohne die Erkenntnisse aus den Ansätzen der Shareholderperspektive vollständig verwerfen zu wollen, kann jedoch vermutet werden, dass wichtige Faktoren zu ergänzen sind,²¹ die insbesondere im Hinblick auf das Humankapital nicht erfasst wurden. Die Bedeutung der Ressource Humankapital wurde vernachlässigt. Wissen als Machtfaktor wurde schon von Francis Bacon²² herausgearbeitet. Speziell im Hinblick auf die Wirtschaftswissenschaften kann an dieser Stelle formuliert werden: Wissen ist Kapital.²³ Wissen stellt in unserem Informationszeitalter zunehmend einen Wertfaktor und damit einen Wirtschaftsfaktor dar. Ist der Träger von Wissen der Mensch, spricht man von Humankapital.²⁴ Dieses im Menschen gebundene Wissen und seine spezifischen Beziehungsnetzwerke²⁵ erlangen zunehmende Relevanz.²⁶ Es ist zu beo-

²¹ Vergleiche auch die Kritik an dem engen Focus der traditionellen Corporate-Governance-Theorie in: Vives (2000), S. 10, Hellwig (2000), S. 98.

²² Vergleiche Bacon (1990), Neues Organon, S. 10, Hamburg, im Original in der Ausgabe von 1598: „Knowledge itself is power“.

²³ Schon der Ökonom Alfred Marshall betont in seinem zukunftsweisenden Werk „Principles of Economics“, Marshall (1925), Buch IV, S. 38-39, die Bedeutung von Humankapital.

²⁴ Zum Begriff und der Spezifizierung von Humankapital vergleiche Woeßmann (2000).

²⁵ Zur Bedeutung des Humankapitals vergleiche hierzu insbesondere Goldin (2001), auch bei Abramowitz (1993). Zur wachsenden Bedeutung von Humankapital in Bezug auf Wirtschaftswachstum

bachten, dass Humankapital-Akkumulation die Akkumulation physischen Kapitals (Sach- und Finanzkapital) als primären Wachstumsfaktor²⁷ der Wirtschaft zunehmend ersetzt²⁸ und als wettbewerbsentscheidenden Faktor ablöst.²⁹ Zunehmend wissensintensive Produktion, sowohl in Industrie als auch Dienstleistung, und die in Hochwettbewerbsmärkten notwendigen Innovationen haben die Ressource Humankapital zur Grundlage.³⁰ Demzufolge bewerten die meisten Unternehmen das Wissen ihres Managements und ihrer Angestellten³¹ als wichtigstes Anlagevermögen und die wichtigste Quelle von Wettbewerbsvorteilen.³² Die Entwicklung und Bindung von Wissen in der Unternehmung schafft Wettbewerbsvorteile.³³ Diese Bewertung sollte notwendigerweise auch in die Fragestellungen bei der Entwicklung von Corporate-Governance-Systemen einfließen. Die Beantwortung von Fragestellungen zu Humankapital stellen gemäß Simon³⁴ notwendigerweise die des menschlichen Verhaltens in den Mittelpunkt: „Nothing is more fundamental in setting our research agenda and informing our research methods, than our view of the nature of human beings whose behavior we are studying.“

Vor diesem Hintergrund stellen sich folgende Fragen: Welche Folgen hat die wachsende Bedeutung von Humankapital für Corporate Governance? Welche Konsequenzen folgen aus dem Tatbestand, dass die Kapitalstruktur eines Unternehmens zunehmend von Humankapital bestimmt wird?³⁵ Wird die Verfolgung des Shareholdervalue-Prinzips als Verfolgung ureigenster Interessen der Investoren von Eigenfinanzkapital den Humankapitalinvestoren³⁶ gerecht? Und wenn nicht, wäre damit wiederum den Interessen der Finanzkapitalinvestoren auch langfristig gedient? In-

vergleiche insbesondere Galor und Moav (2002); eine empirische Untersuchung zu Wirtschaftswachstum und Humankapital: Bassanini und Scarpetta (2001).

²⁶ Diese Definition von Humankapital folgt Zingalis (2000), S. 12.

²⁷ Siehe hierzu Ricketts (2002), S. 417 ff.

²⁸ Nach Goldin und Katz (2001), Abramowitz und David (2000) hat sich der Beitrag der Humankapital-Akkumulation zum Wachstumsprozess in der Periode von 1890-1999 nahezu verdoppelt. Siehe hierzu insbesondere Galor et al. (2002).

²⁹ Zingalis (2000), S. 16, Ricketts (2002), S. 410, 417.

³⁰ Siehe auch Zingalis (2000), S. 18.

³¹ Siehe zu Wissen als Ressource der Firma auch: Ricketts (2002), S. 409 ff.

³² Vergleiche Neef (1998).

³³ Siehe hierzu Ricketts (2002), S. 410 ff.

³⁴ Simon (1985), S. 303.

³⁵ Zur zunehmenden relativen Substitution von Finanzkapital durch Humankapital vergleiche insbesondere Galor/Moav (2002).

³⁶ Schon Knight (1921), S. 55, zufolge können Ressourceneigentümer als Kapitalisten bezeichnet werden, die Humankapitaleigentümer können als Humankapitalinvestoren abgeleitet werden.

wieweit ist das Shareholdervalue-Prinzip zu einem Stakeholder-Prinzip zu erweitern, innerhalb dessen den Interessen der Humankapitalinvestoren ausreichend Rechnung getragen wird, so dass Humankapitalinvestitionen in optimalem Umfang getätigt werden?³⁷ Welche Anreize werden dem Management als Träger des zentralen Humankapitals geboten? Was ändert sich, wenn das entscheidende Kapital nicht länger das Finanzkapital, sondern das Humankapital ist?

Die Beantwortung dieser Fragen sollte auf der Prämisse gründen, die Monoperspektive der Shareholder aufzugeben. Im Folgenden sollen bestehende Corporate-Governance-Ansätze im Sinn einer Bestandsaufnahme analysiert werden.

Hierbei liegt der Betrachtungsschwerpunkt auf dem zentralen Humankapital, dem „keystone in an arch: Take him away and collapse ensues; in place, the whole structure stands.“³⁸ Das seiner Natur nach mit hohen Freiheitsgraden verbundene zentrale Humankapital greift hinsichtlich seiner Wirkung in die gesamte Organisationsstruktur ein.³⁹ Dieses zentrale Humankapital, das Management, könnte mittels Corporate Governance geregelt werden, in Abgrenzung zu dem dezentralen Humankapital, welches mittels relationaler Verträge geregelt wird.

2 Grundlagen und Konzepte des Corporate Governance – ein Überblick

2.1 Theoretische Grundlagen

Indem rechtliche und ökonomische Institutionen unter anderem das Ziel verfolgen, die Finanzinvestitionen gegen den Opportunismus Dritter zu schützen, stellt sich die Frage, inwieweit die Investitionen der Humankapitalinvestoren eingeschlossen sind, deren Verzinsung ihres Humankapitals ebenfalls gesichert ist. Der Neuen Institutionenökonomik folgend werden Eigentum und Anreizorientierung von Verfügungsrechten ergänzt durch „Institutionen zur Stützung des Vertrages ex post“.⁴⁰ Der Gedanke fortdauernder Korrektur von vertraglichen Vereinbarungen ist ein Kernelement des

³⁷ Kay (1996), Tirole (1999), Vives (2000), S. 1.

³⁸ Ricketts (2002), S. 273.

³⁹ Siehe hierzu Ricketts (2002), S. 271 ff.

⁴⁰ Williamson (1985), S. 33.

Transaktionskostenansatzes. Die Aufmerksamkeit liegt auf der Erfüllungsphase von Verträgen, mit dem Ziel Opportunismus weitgehend zu verhindern. Einfache vertragliche Regelungen, die auf eindeutig zugeordneten Verfügungsrechten basieren, werden durch weitere ausdifferenzierte Regelungen ersetzt, die das Problem ex post-opportunistischen Verhaltens bei der Vertragserfüllung lösen sollen.: Mittels dieser Überwachungs- und Durchsetzungsstrukturen, Ordnungen oder Verfassungen, den so genannten Corporate-Governance-Systemen, die durch die Tätigkeiten der in der Organisation kooperierenden Personen geschaffen werden, werden die relationalen Verträge „administriert“, „organisiert“ oder „beherrscht“.41 Dieser institutionelle Rahmen ist von entscheidender Bedeutung für Verhalten und Effizienz einer Wirtschaftseinheit.42

Governance kann dementsprechend mit Lenken, Führen und Kontrollieren übersetzt werden.⁴³ Übertragen auf den Bereich der Unternehmung, Corporate Governance, stellt sich die Frage nach der Notwendigkeit und Legitimation eines Governance-Systems.

Nach Williamson besteht ein Fehler des neoklassischen Ansatzes der Wirtschaftstheorie darin, daß von ‚standardisierten Verträgen‘ ausgegangen wird. Daraus folge dann in diesem Ansatz, daß der Markt für die gesamte Ressourcenallokation zuständig sei, einschließlich der Allokation von Humankapital. Ein Überwachungs- und Durchsetzungssystem sei in dieser idealtypischen Welt nicht nötig. In der Realität entsprechen viele Transaktionen jedoch nicht diesen Annahmen, ein Governance-, auch Überwachungs- und Durchsetzungssystem⁴⁴ genannt, ist nötig.⁴⁵ Dem Rechnung tragend bezieht der moderne Ansatz der Neuen Institutionenökonomik folgende Prämissen mit ein: methodologischer Individualismus und Nutzenmaximierung, opportunistisches Verhalten und rationale Unvollständigkeit.⁴⁶ Bei der Bewältigung der aus diesen Aspekten folgenden Probleme, zum Beispiel die Verteilung von Quasiren-

⁴¹ Vergleiche Richter und Furubotn (1999), S. 287.

⁴² Richter und Furubotn (1999), S. 137.

⁴³ Vergleiche Zingalis (1997), S. 2.

⁴⁴ Vergleiche insbesondere Richter und Furubotn (1999), S. 6.

⁴⁵ Vergleiche zu den Problemen, die aus der Trennung von Eigentum und Kontrolle entstehen, insbesondere Jensen (1998b).

⁴⁶ Vergleiche insbesondere Richter und Furubotn (1999), S. 5-20 f. und Davis, Schoorman und Donaldson (1997), S. 22 ff., Furubotn und Pejovich (1972), S. 1137.

ten⁴⁷ infolge von spezifischen Humankapitalinvestitionen, hilft die „unsichtbare Hand“ des Adam Smith⁴⁸ nicht, wohingegen ein Corporate-Governance-System eine gestaltende Rolle spielt.

Rajan und Zingalis⁴⁹ definieren Governance als die komplexe Anordnung der Zwänge, die das Ex-post-Verhandeln über die im Rahmen einer (Vertrags-) Beziehung entstandenen Quasirenten gestalten. Für Zingalis spielt der Ausgangsvertrag eine Hauptrolle, der jedoch im Hinblick auf die Aufteilung eines Überschusses in jeder denkbar möglichen Situation nur unvollständig sein kann. Hieraus folgt für Zingalis eine notwendige Unterscheidung zwischen den Entscheidungen ex ante (eine wechselseitige Beziehung wird eingegangen, Finanz- oder Humankapitalinvestitionen werden getätigt) und ex post (die aus den Investitionen folgenden Überschüsse, die Quasirenten werden aufgeteilt). Aufgrund der notwendigen vertraglichen Unvollständigkeit besteht Raum für Verhandlungen. Das Verhandlungsergebnis wiederum wird bestimmt von einigen Faktoren des ursprünglichen Vertrages: die Eigentumsverhältnisse zu allen Zeitpunkten der Beziehung, die Verfügbarkeit von Alternativen. Und schließlich spielt das institutionelle Umfeld eine wesentliche Rolle: zum Beispiel die Frage, wie schnell und effektiv Recht auch durchgesetzt werden kann.⁵⁰

Unter Einbeziehung dieser Faktoren bestimmt damit die Gestaltung des Governance-Systems das Ergebnis hinsichtlich der Interessenverfolgung.⁵¹ Inwieweit kann die Organisation mit diesem ihrem originären Zweck⁵² der Regelung ökonomischer Transaktionen, einschließlich jeglicher Informationstransaktionen, zwischen ihren einzelnen Angehörigen zugleich der wachsenden Bedeutung von Humankapital als Ressource gerecht werden? Hierbei sind für das beabsichtigte Ergebnis der Induzierung und Bindung von Humankapitalinvestitionen⁵³ die zwei folgenden Kriterien herauszustellen:

⁴⁷ Zum Begriff der Quasirente siehe Alchian und Woodward (1988), S. 67 ff.

⁴⁸ Vergleiche insbesondere Richter und Furubotn (1999), S. 18.

⁴⁹ Rajan und Zingalis (1998), S. 3.

⁵⁰ Vergleiche hierzu besonders die Ausführungen zu Durchsetzungs- und Entscheidungspraktiken der Gerichte: Stone (2001), insbesondere S. 39 ff.

⁵¹ Vergleiche zu den Corporate-Governance- und Organisationssystemen insbesondere Jensen (2000a).

⁵² Vergleiche Moe (1984), Williamson (1993) und Richter und Furubotn (1999).

⁵³ Vergleiche oben Kapitel III,3.3.

Erstens muss zum einen der Tatbestand der Investitionsfähigkeit erfüllt sein und zum anderen die Investition selbst schließlich auch getätigt werden. Zweitens muss notwendigerweise die Investition und damit die Verzinsung gesichert sein.⁵⁴

Können Unternehmen ihr Ziel⁵⁵ erreichen, die transaktionsspezifischen Investitionen, hier insbesondere Humankapitalinvestitionen, der Parteien zu sichern und damit die Residualgewinne des Unternehmens sowie das Einkommen sowohl der Human- als auch der Finanzkapitaleigentümer zu maximieren?

Indem diese Überwachungs- und Durchsetzungsstruktur – die Corporate-Governance-Struktur, die „Verfassung“ der Organisation – unter anderem von dem Ausmaß der spezifischen Investitionen abhängt,⁵⁶ ist zu prüfen, inwieweit wiederum die bestehenden Corporate-Governance-Strukturen der spezifischen Investition von Humankapital als Ressource hinsichtlich der genannten Ziele gerecht werden.

Es besteht die Annahme, dass jede Organisation beziehungsweise Unternehmung durch die Zuordnung von Verfügungsrechten in Verbindung mit einem Regelsystem, wie diese Verfügungsrechte zu gebrauchen oder zu übertragen sind, charakterisiert ist.⁵⁷ Die Wahrung der Interessen von Humankapitalinvestoren und die Förderung von Humankapitalinvestitionen kann durch einen entsprechenden Corporate-Governance-Ansatz erfolgen, das heißt durch ein System von Normen einschließlich ihrer Überwachungs- und Durchsetzungsinstrumente. Auf diese These wird im Verlauf der Arbeit näher eingegangen. Es können grundsätzlich folgende Arten der Systeme unterschieden werden:⁵⁸

- der Markt als Überwachungs- und Durchsetzungssystem, die so genannte vielseitige Überwachung und Durchsetzung
- dreiseitige Überwachung und Durchsetzung, durch die beiden Vertragsparteien sowie einen von diesen bestimmten Schlichter

⁵⁴ Hierbei wird deutlich, dass sich Investition und potenzielle Sicherung der Investition bedingen.

⁵⁵ Vergleiche Richter und Furubotn, 3. Auflage (2003), S. 292.

⁵⁶ Vergleiche ebd., S. 293.

⁵⁷ Ebd., S. 294.

⁵⁸ Die Unterscheidung folgt Williamson (1985), S. 89.

- zweiseitige Überwachung und Durchsetzung: Die Vertragsparteien sichern sich ab durch eine Mischung gerichtlicher und außergerichtlicher Regelungen (court ordering und private ordering) und
- Überwachung und Durchsetzung durch Vereinigung infolge vertikaler Integration von Zulieferern und Abnehmern.

Diese Systeme können auf unterschiedliche Ziele und Prioritäten hin ausgerichtet werden. Die zwei Hauptströmungen in Theorie und auch Praxis liegen in der Shareholdervalue-Theorie und der Stakeholder-Theorie.

Im weiteren Verlauf der Ausführungen soll näher auf die genannten Theorien unter besonderer Beachtung der Humankapitalproblematik eingegangen werden. Der Schwerpunkt des Interesses liegt auf den Implikationen von Humankapital in Bezug auf das so genannte Hold-Up-Problem, dem Spezifizierungsgrad von Humankapital⁵⁹ sowie auf der Frage, wer die humankapitalintensive Unternehmung kontrollieren soll.⁶⁰ Zusätzliche Arbeiten untersuchen die Frage, durch welche Faktoren Unternehmen Anreize für das Individuum schaffen, in Humankapital zu investieren und langfristig zu binden. Gegenstand der Forschung sind insbesondere Fragestellungen dahingehend, wie ein Corporate-Governance-System der Komplementarität von Humankapital und Unternehmung unter Berücksichtigung von langfristigen Strategien und Veränderungsprozessen der Organisation gerecht wird.⁶¹ Die wechselseitige Beeinflussung der Eigenschaften der Unternehmung einerseits und der Humankapitalträger andererseits, im Angesicht des Moral-Hazard-Problems, stellt eine weitere Fragestellung dar.

⁵⁹ Mailath et al. (2002), S. 3.

⁶⁰ Rajan und Zingalis (1998), S. 11.

⁶¹ Mailath et al. (2002), S. 4.

2.2 Traditionelle Ansätze des Corporate Governance

Eines der eindeutigsten Statements der traditionellen Sicht von Corporate Governance⁶² lautet: „Wo das Risiko liegt, da liegt auch die Kontrolle – eine Aussage von so großer Bedeutung, dass sie zeitweise als die ‚Goldene Regel des Kapitalismus‘ bezeichnet wurde.⁶³ Diesem Ansatz liegt die Vermutung zugrunde⁶⁴, dass die moderne Unternehmung von professionellen Managern geführt wird, die sich der tendenziell heterogenen⁶⁵ Gruppe der Shareholder⁶⁶ gegenüber verantwortungslos verhalten. Aus dieser verengten Sichtweise ergibt sich für die Prinzipal-Agent-Theorie⁶⁷, dass die Prinzipale (Shareholder) ein Adverse-Selection-Problem (qualifizierte und loyale Manager auszuwählen) und ein Moral-Hazard-Problem (zu überprüfen, dass Manager nach Vertragsschluss weiterhin Leistung erbringen und in ihren Entscheidungen loyal die Interessen der Shareholder verfolgen) zu lösen haben. Ebenfalls liegt die Aufmerksamkeit auf dem so genannten Free-Rider-Problem, welches entsteht, wenn die Kontrolle der Ressourcen und des Managements durch einen Shareholder Vorteile für alle Shareholder hat.⁶⁸ Es liegt grundsätzlich eine Shareholderperspektive vor.⁶⁹ Nach dem Shareholder-Ansatz der Corporate Governance soll sichergestellt werden, daß das Management im Interesse der Anteilseigner handelt.⁷⁰

2.2.1 Primat Shareholdervalue

a) Grundkonzept

Der weit verbreitete enge Begriff von Corporate Governance als die Sicherstellung der Shareholderinteressen stimmt mit der großen Akzeptanz des Primats der Share-

⁶² Nach Ansicht von Ricketts (2002), S. 263.

⁶³ Robertson und Denison (1960), S. 75.

⁶⁴ Vives (2000), S. 1.

⁶⁵ Heterogenität wird hier bezogen auf die zum Teil divergierenden oder konfligierenden Interessenlagen und den tendenziell geringen Organisationsgrad der Shareholder.

⁶⁶ Vergleiche die Analyse der Aussagen von Berle und Means (1932): Ricketts (2002), S. 264.

⁶⁷ Vives (2000), S. 1.

⁶⁸ Hellwig (2000), S. 95.

⁶⁹ Im Sinn von Kirchner und Richter (2004), S. 1.

⁷⁰ Allen und Gale (2000), S. 25, Shleifer und Vishny (1996), Charreaux und Desbrières (2001), S. 1.

holderinteressen in den USA überein.⁷¹ Aus folgenden Gründen wird Shareholdern typischerweise ein besonderes Kontrollrecht eingeräumt:⁷² Ihre Investition sei am wertvollsten, andere Interessenträger könnten ihre Investition besser durch Verträge schützen, und zuletzt haben andere Interessenträger andere Machtquellen, um ihre Investitionen ex post zu schützen. Der Shareholder-Ansatz weist eine Reihe von offenen Diskussionspunkten auf⁷³, wessen Interessen geschützt werden sollen, wird im Folgenden dieser Shareholderansatz näher erläutert. Die Standardargumentation für den Shareholder-Ansatz⁷⁴, stellt darauf ab, daß denen besondere Rechte zu geben sind, deren Interessen nicht hinreichend geschützt sind. So seien die Eigenkapitalgeber, im Gegensatz zu den anderen zu den anderen Akteuren, wie Lieferanten, Fremdkapitalgeber und anderen, schlechter durch Vertrag oder Exit geschützt und hätten lediglich einen Anspruch auf das Residuum.⁷⁵ Zusätzlich sei es, dem traditionellen Ansatz zufolge, die Abhängigkeit der Shareholder⁷⁶ von dem Erfolg der Unternehmung, die ihre Kontrollrechte legitimiert.⁷⁷ Durch ihre homogene Interessenstruktur sind die Eigenkapitalgeber relativ effiziente Nutzer von Rechten, indem sie Ineffizienzen, die bei Entscheidungsprozessen heterogener Gruppen zu beobachten sind, vermeiden können.⁷⁸ Demzufolge liegt dem Shareholder-Kapitalismus eine zentrale, unterstützende Effizienzlogik zugrunde.⁷⁹ Ziel des Managements ist es, den Shareholdervalue als Maßstab für den Unternehmenserfolg zu maximieren.⁸⁰ Die traditionelle Auffassung von Corporate Governance folgt dementsprechend dem Prinzip, die Leistungsanreize für das Management an den Shareholdervalue der Unternehmung zu koppeln.⁸¹ Corporate Governance könnte somit definiert werden als die spezifische Ausgestaltung von organisationalen und vertraglichen Unternehmensstrukturen

⁷¹ Roberts und Van den Stehen (2000), S. 18. Zur Diskussion um die Differenzierung zwischen aktionärsbezogenen und aktienkursbezogenen siehe Eckert (2004), S. 308-313.

⁷² Nach Zingalis (1997), S. 12.

⁷³ Roberts und Van den Stehen (2000), S. 18.

⁷⁴ Siehe Hansmann (1996), S. 2 ff.

⁷⁵ Ebd.

⁷⁶ Im Sinn von Ricketts (2002), S. 263.

⁷⁷ Robertson und Denison (1960), S. 78, gebrauchen im Rahmen der Darstellung der traditionellen Sicht von Corporate Governance folgende Analogie: „Diejenigen, die ehrenvoll das sinkende Schiff verlassen können, sind letztlich in einer stärkeren Position, als der Kapitän, der auf die Brücke gehen muß, und dementsprechend haben sie einen geringeren Anspruch auf die Betätigung des Steuers.“

⁷⁸ Charreaux und Desbrières (2001), S. 3.

⁷⁹ Roberts und Van den Stehen (2000), S. 18.

⁸⁰ Eckert (2004), S. 311, Schneider (1998), S. 1474.

⁸¹ Vergleiche Ricketts (2002), S. 271.

mit dem Ziel einer den Shareholdervalue maximierenden Unternehmensführung.⁸² Im Sinn des traditionellen Finanzansatzes ist der geschaffene Wert gleich dem Wert, den die Shareholder als Verzinsung auf ihre Investition erhalten.⁸³ Damit wäre die Hauptaufgabe eines Corporate-Governance-Systems die Verbesserung der Ex-ante-Effizienz, indem verschiedene Anreize für wertsteigernde Investitionen geschaffen werden. Diese verbreitete Definition spiegelt zum einen besonders die Shareholderperspektive wider und stimmt zum anderen mit dem Verständnis der Unternehmung als Verknüpfung von Verträgen überein.⁸⁴ Diesem Gedanken entsprechend ist die Unternehmung eine Rechtsfiktion, die als Verknüpfung vertraglicher Beziehungen zugleich als Instrument zu deren Ausgestaltung dient.⁸⁵ Dem Grundproblem der Trennung von Kapital und Kontrolle Rechnung tragend, wurde die Beziehung zwischen den Kapitaleigentümern beziehungsweise Shareholdern (Prinzipale) und dem Management (Agenten) in den Mittelpunkt gestellt. Grundsätzlich lässt jeder Vertrag zwischen den Shareholdern und dem Management diesem einen Ermessensspielraum. Trotz so genannter, durch Eigentum begründeter Residualrechte der Kontrolle, bieten sich dem Management Möglichkeiten des opportunistischen Verhaltens. Dem Agency-Ansatz folgend könnten damit suboptimale Finanzkapitalinvestitionen als Reaktion einhergehen.⁸⁶ Diese können zu den Agency-Kosten gerechnet werden, die infolge der vertraglichen Beziehungen zwischen den Eigentümern und dem Management entstehen.⁸⁷ Corporate Governance wurde demzufolge als Instrument gesehen, die Interessen der Shareholder wahrzunehmen, indem diese Prinzipal-Agent-Probleme gelöst werden. Dieses Ziel wurde mittels unterschiedlicher Anreiz-, Beobachtungs- und Kontrollmechanismen verfolgt.⁸⁸

⁸² Zum Begriff des Shareholdervalue siehe besonders Charreaux und Desbrières (2001), S. 1.

⁸³ Ebd., S. 3.

⁸⁴ Siehe Padilla (2000), S. 84-89; zur Organisation als Netzwerk relationaler Verträge siehe Jensen und Meckling (1976), S. 310.

⁸⁵ Jensen und Meckling (1972), S. 311.

⁸⁶ Vives (2000), S. 4.

⁸⁷ Jensen und Meckling (1972), S. 309.

⁸⁸ Siehe Ricketts (2002), S. 272 ff., Duffey und Hommel (1997), S. 188 ff., Flassak (1995), S. 118.

b) Mechanismen der Shareholder-Interessenverfolgung

Unterschiedliche Mechanismen und Instrumente wurden in Corporate-Governance-Systemen implementiert mit dem Ziel der „Disziplinierung“ des potenziell Eigeninteressen verfolgenden Managements.⁸⁹ Als wichtigste Mittel zur Sicherstellung der Shareholder-Interessen und Überwindung des Agency-Problems werden in der Literatur als interne Mechanismen der Aufsichtsrat und die Vorstandskompensation mittels spezifischer Anreizprogramme sowie als externe Mechanismen der Markt für Unternehmenskontrolle, konzentrierte Holdings und Überwachung durch Finanzinstitute sowie Fremdkapital genannt⁹⁰. Im weiteren Verlauf der Arbeit werden diese Mechanismen im Einzelnen erläutert:

Bei Berle und Means⁹¹ wurde Kontrolle als die tatsächliche Macht, ein Aufsichtsorgan auszuwählen, definiert. Es herrscht dort weitgehende Übereinstimmung darin, dass der Aufsichtsrat ein für die Lösung des genannten Problems ineffizienter Mechanismus ist.⁹² So bezeichneten Berle und Means eine Unternehmung mit „verstreuten“⁹³ Shareholdern ohne „wichtigen Shareholder“, als Managementkontrolliert.⁹⁴ Hierbei definierten Berle und Means das Kriterium „wichtig“ über einen Anteil an den Stimmrechten von 20 Prozent oder mehr. Der hohe Grad von Streubesitz der Anteile am Unternehmen mache eine effiziente Kontrolle unmöglich. Dieses Kriterium aufgreifend, wurde in den 60er Jahren festgestellt, dass die Rate der Managementkontrollierten Unternehmen tendenziell steigt. Die deutschen Unternehmen wurden als nahezu vollständig vom Management kontrolliert angenommen.⁹⁵ Der modernen Auffassung nach hängt der Grad der Kontrolle nicht allein von der Höhe des Kapitalanteils der Hauptaktionäre ab, sondern vielmehr von der Konzentra-

⁸⁹ Dufey und Hommel (1997), S. 188 ff., Flassak (1995), S. 118 ff.

⁹⁰ Allen und Gale (2000), S. 25, Vives (2000), S. 5-9.

⁹¹ Berle und Means (1932), S. 66.

⁹² Allen und Gale (2000), S. 76.

⁹³ „Verstreut“ im Sinn von „heterogen“, vergleiche Fußnote 65.

⁹⁴ Berle und Means (1932), S. 66; zur Messung des Grads der Kontrolle vergleiche Ricketts (2002), S. 284.

⁹⁵ Siehe Larner (1966), S. 786-787. Lag die Rate der managementkontrollierten Unternehmen im Jahre 1929 bei 58 Prozent (Berle und Means (1932), S. 66), stieg die Rate im Jahre 1963 auf 85 Prozent (Larner (1963), S. 777), und heute kann von einer Rate von gegen 100 Prozent ausgegangen werden (Siehe DT-Studie 2004).

tion der Stimmen in Verbindung mit dem Grad der Verteilung der übrigen Anteile.⁹⁶ Der Standardvorwurf gegenüber den unzulänglichen Kontrollstrukturen in deutschen Unternehmen in der Vergangenheit lag darin, dass gerade wegen der hohen Verflechtung von wechselseitigen Interessen der Großaktionäre⁹⁷ und den daraus folgenden Besetzungen des Aufsichtsrates einerseits und den engen Verflechtungen zwischen Aufsichtsrat und Vorstand andererseits, von einer geringen, im Mindesten sehr umstrittenen Kontroll-Effizienz des Aufsichtsrates ausgegangen wurde.⁹⁸ „So liegen nach wie vor in der einschlägigen Literatur erhebliche Zweifel daran vor, ob das im Rahmen der jeweiligen nationalen Unternehmensverfassung vorgesehene Überwachungsorgan, sei es der Aufsichtsrat im dualistischen oder das Board of Directors im monistischen Unternehmensverfassungssystem, geeignet sei, eine hinreichende Kontrolle der Unternehmensleitung sicherzustellen.“⁹⁹

Spezifische Vorstandskompensationen in Form von Anreizprogrammen, insbesondere in ihrer Ausprägung als Aktienoptionsprogramme, geraten zunehmend in die Kritik¹⁰⁰ beziehungsweise werden revidiert oder gänzlich abgeschafft.¹⁰¹ Grundsätzlich beruhen Anreizverträge auf der Annahme, dass das Verhalten des Managements nicht beobachtbar ist.¹⁰² Es können Anreize monetärer Art oder aber auf Basis von Karrierezielen unterschieden werden, die Leistungsmessung sollte jedoch durch unabhängige Gerichte verifizierbar sein. In der Vergangenheit übliche finanzielle Anreizprogramme, die sich an dem Shareholdervalue orientieren, erweisen sich jedoch als problematisch, da das Management durch Autoimmunisierung¹⁰³ gegen Kontrolle von außen in der Lage ist, diese Mechanismen zu manipulieren: zum Beispiel die Manipulation von Bilanzdaten, die Kontrolle von herausgegebenen Informationen

⁹⁶ Siehe hierzu Ricketts (2002), S. 284-287.

⁹⁷ Zum Binnennetzwerk der zum Beispiel kooperierenden Kerngruppen unterschiedlicher deutscher Großunternehmen siehe Windolf und Beyer (1995), S. 1 ff.

⁹⁸ Allen und Gale (2000), S. 76, vergleiche hierzu die Ausführungen bei Ricketts (2002), S. 271 ff., Potthoff (1996), S. 253 ff.

⁹⁹ Eckert (2004), S. 321, siehe auch Potthoff (1996), S. 253 ff.

¹⁰⁰ Ricketts (2002), S. 279 ff.; einen Überblick über die Fragestellungen im Zusammenhang mit Vorstandskompensationen bei Abowd und Kaplan (1999), S. 145-168, zu unterschiedlichen Vergütungsmodellen siehe Fiedler-Winter (1999), S. 43 ff., eine Analyse der Aktienoptionsprogramme bei DaimlerCrysler siehe bei Menichetti (1996), S. 1691 ff.

¹⁰¹ Siehe hierzu Fallbeispiel internationaler Großkonzerne in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 27.02.2004, S. 18.

¹⁰² Ricketts (2002), S. 271 ff.

¹⁰³ Im Sinn von Hellwig (2000), S. 98.

zwecks Begünstigung von Aktienoptionszahlungen oder die Vereinnahmung des Aufsichtsrats oder der Wirtschaftsprüfer.¹⁰⁴ Diese Shareholdervalue-orientierten Anreizverträge „schafften für das Management enorme Möglichkeiten der Selbstbereicherung, insbesondere da diese Verträge mit gering motivierten Aufsichtsräten und nicht mit Shareholdern verhandelt wurden.“¹⁰⁵ Aktienoptionen haben sich demzufolge nicht als geeignete Methode erwiesen, die Interessen der Shareholder und des Managements zu verbinden.¹⁰⁶ Dem Rechnung tragend wurde der Corporate-Governance-Kodex mit dem Ziel geändert, unter anderem Aktienoptionsprogramme und vergleichbare Erfolgsvergütungen auf anspruchsvolle und relevante Vergleichsparameter zu beziehen und die Kontrolle derselben zu erleichtern.¹⁰⁷ Neueste empirische Untersuchungen zeigen darüber hinaus einen nur schwachen Zusammenhang zwischen dem Erfolg einer Unternehmung und den Kompensationen ihres Managements.¹⁰⁸ Damit steht die übergroße Empfindlichkeit des Anreizschemas auf Informationsvariablen im großen Widerspruch zu der Realität.¹⁰⁹ „In der Wirklichkeit sind die (Anreiz-) Schemata einfacher, als die Theorie behaupten würde, und für weite Bereiche der Realität erstaunlich einförmig. (...) Der Schluss ist der, dass diejenigen Regelmäßigkeiten, die man vielleicht wahrnimmt, von anderen als Informationsfragen bestimmt werden.“¹¹⁰ Offenbar bestimmen andere, noch zu analysierende Komponenten und Verhaltensregelmäßigkeiten die Situation.

Hinsichtlich der Kontrolle und Überwachung können zwei Formen unterschieden werden: die passive, Exit (das heißt, eine Beziehung aufzulösen und eine neue zu suchen), und die aktive, Voice (das heißt, Zeit und Aufwand in die Erneuerung der

¹⁰⁴ Vives (2000), S. 5.

¹⁰⁵ Shleifer und Vishny (1997), S. 745.

¹⁰⁶ Vergleiche Ricketts (2002), S. 279.

¹⁰⁷ Die jüngsten Änderungen des Deutschen Corporate-Governance-Kodex spiegeln zugleich konkrete Agency-Problemfelder wider und stellen die Shareholderperspektive dar: Aktienoptionsprogramme werden von dem Kodex unter strengere Auflagen gestellt; Aufsichtsräte sollen Höchstgrenzen für „außerordentliche Entwicklungen“ vereinbaren; Haftungsklagen gegen Vorstände sollen gesetzlich erleichtert werden; Sonderprüfungen – und damit die Enthüllung von Firmendetails – künftig bereits auf Antrag von weniger Aktionären als bisher; Anfechtungsklagen mit ihren Blockademöglichkeiten werden erschwert; Rechte von Hauptversammlungsleitern werden gestärkt; siehe DCGK (2004) sowie Kommentar dazu in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 26.02.2004, S. 48.

¹⁰⁸ Siehe Empirische Studie bei: Jensen und Murphy (1990), S. 225-264, vergleiche Richter und Furubotn (1999), S. 216.

¹⁰⁹ Richter und Furubotn (1999), S. 216.

¹¹⁰ Hart und Holmström (1987), S. 105.

existierenden Beziehung zu investieren).¹¹¹ Die Form des Exit kann als eine Reaktion auf Informationssignale durch den Shareholder verstanden werden (zum Beispiel Desinvestition des Individuums, im Kontext eines Take-Over-Angebots¹¹² oder durch den Fremdkapitalgeber, zum Beispiel Nichtprolongation). Der Shareholderschutz durch die Möglichkeit des Exit besteht effektiv nur ex ante; ex post und in wirtschaftlich unvorteilhaften Situationen resultieren aus einem Exit potenzielle Wertverluste.¹¹³ Aktive Kontrolle mittels Voice kann von dem Aufsichtsrat, den Shareholdern, Fremdkapitalgebern und mittels des Markts für Unternehmenskontrolle¹¹⁴ ausgeübt werden. Mit dem Terminus „Markt für Unternehmenskontrolle“ wird auf eine theoretische Konzeption abgestellt, die eine Ausrichtung der Unternehmenspolitik an den Forderungen der Shareholder mit einer Bedrohung des Managements mit dem Verlust ihrer Position und damit ihres Humankapitalwertes in Verbindung bringt.¹¹⁵ Die potenzielle Wirkung dieser Mechanismen hängt unter Umständen vom Grad der Konzentration des Anteilsbesitzes ab.¹¹⁶ Diese kann die Möglichkeit, das Management zu kontrollieren, verbessern, da das Free-Rider-Problem innerhalb der Unternehmenskontrolle überwunden wird.¹¹⁷ Demgegenüber entstehen damit einhergehend neue Interessenkonflikte, indem seitens der großen Shareholder private Vorteile der Kontrolle entstehen und diese in opportunistischer Weise zwecks Bevorteilung der kleinen Shareholder und Kreditgeber genutzt werden können.¹¹⁸

Fremdkapital als Mechanismus, das Agency-Problem zu überwinden, stellt einen weiteren Ansatz dar. So wird vermutet,¹¹⁹ dass die Notwendigkeit der Bedienung des Fremdkapitals einen Kontrollmechanismus darstellt, von dem die Shareholder profitieren. Dem kann entgegengehalten werden, dass der Empirie zufolge die üblichste

¹¹¹ Im Sinn von Hirschman (1976), Vives (2000), S. 6.

¹¹² Kirchner und Richter (2004), S. 2

¹¹³ Charreaux und Desbrières (2001), S. 14.

¹¹⁴ Ricketts (2002), 301 ff., Rappaport (1999), S. 5.

¹¹⁵ Vergleiche Eckert (2004), S. 320, und Coffee (1984), S. 1163 ff., Hill (1996), S. 414 f.

¹¹⁶ Charreaux und Desbrières (2001), S. 14.

¹¹⁷ Siehe hierzu Jensen und Meckling (1976), Ricketts (2002), S. 99, Grossmann und Hart (1980), Shleifer und Vishny (1986), Vives (2000), S. 7; zu den möglichen Vorteilen der Konzentration im Hinblick auf den Umgang mit spezifischer Information siehe Richter und Furubotn (1999), S. 168.

¹¹⁸ Vives (2000), S. 7.

¹¹⁹ Unter anderem Grossmann und Hart (1982), Jensen (1986).

Form der Finanzierung die über einbehaltene Gewinne ist und die Zahlungsverpflichtungen aus Fremdkapital in der Regel eingehalten werden.¹²⁰

c) Internationale Unterschiede

In den Volkswirtschaften unterschiedlicher Länder finden sich zahlreiche verschiedene Ausprägungen von Corporate-Governance-Systemen. So können die bestehenden Corporate-Governance-Systeme zum Beispiel hinsichtlich ihrer grundsätzlichen Orientierung zusätzlich nach marktorientierten beziehungsweise nach bank- oder beziehungsorientierten Systemen unterschieden werden.¹²¹

In den USA und in dem Vereinigten Königreich wird vornehmlich der Marktmechanismus für die Zwecke der Unternehmenskontrolle eingesetzt. Es handelt sich um ein marktorientiertes Corporate-Governance-System, das auf das Ziel der Maximierung des Shareholdervalue ausgerichtet ist.¹²² Ein zentrales Charakteristikum ist das geringe Vorkommen von direktem Monitoring durch „insider shareholder“. ¹²³ Weiterhin ist die so genannte potenzielle feindliche Übernahme das wichtigste mögliche Disziplinierungsinstrument für Manager.¹²⁴ Die feindliche Übernahme ist mit ihrer regelmäßigen Ausübung seit den 1960er Jahren ein relativ neuer Mechanismus.¹²⁵ Während die Effizienz feindlicher Übernahmen strittig ist, ermöglichen Fusionen zwar Effizienzgewinne, lösen aber das Agency-Problem nicht.¹²⁶

In der Vergangenheit fand sich in Deutschland und Japan ein bankorientiertes Corporate-Governance-System bei geringer Shareholdervalue-Ausrichtung.¹²⁷ Damit hatte sich in Abwesenheit eines signifikanten Marktes für Unternehmenskontrolle ein alternatives System zur Überwindung des Agency-Problems entwickelt: Das System der Hausbanken in Deutschland und der Hauptbanken in Japan.¹²⁸ Das Hausbank-

¹²⁰ Allen und Gale (2000), S. 77.

¹²¹ Vives (2000), S. 2, Berglof (1990), Ricketts (2002), S. 332 ff.

¹²² Allen und Gale (2000), S. 77, Vives (2000), S. 2, Roberts und Van den Steen (2000), S. 18, Rapaport (1999), S. 5.

¹²³ Ricketts (2002), S. 332.

¹²⁴ Allen und Gale (2000), S. 76.

¹²⁵ Hansmann (1996); Jensen (1988), S. 22-23.

¹²⁶ Allen und Gale (2000), S. 76; Ricketts (2002), S. 316 ff.

¹²⁷ Allen und Gale (2000), S. 76.

¹²⁸ Ebd.

system in Deutschland wurde von Arbeitnehmer-Mitbestimmungsrechten und Arbeitnehmer-Vertreter-Systemen begleitet. Die Hausbanken stellten Kredite, hielten Eigenkapitalanteile und traten zusätzlich als Vertreter der Kundenshareholder auf. Ein Vorteil des Hausbanksystems wird in der Möglichkeit der Bank zur Intervention in Phasen finanzieller Schwierigkeiten gesehen.¹²⁹ Arbeitnehmerverbände und Industrievereinigungen ergänzten den Einfluss, den die Arbeitnehmer durch Mitbestimmung erlangt hatten. Diese Faktoren und die mangelnde Transparenz deutscher Berichts-anforderungen schränkten die Fähigkeit der Shareholder bei der Interessenverfolgung stark ein. Aus diesem bankorientierten System der Vergangenheit entwickelten sich dann Corporate Governance-Systeme, die Elemente der Shareholder-Orientierung, aber auch solche der Stakeholder-Orientierung aufweisen. Das Charakteristikum des deutschen Corporate Governance-Systems gegenüber dem in den Ländern mit marktorientierten Systemen besteht in der zusätzlichen Bedeutung der Stakeholder-Orientierung.

Die Bank der Unternehmensgruppe dem das japanische Unternehmen angehört, die sogenannte „Keiretsu-Bank“, die typischerweise auch einen Eigenkapitalanteil hält, kann Kraft dieser Beziehung einen beträchtlichen disziplinierenden Einfluss ausüben,¹³⁰ indem sie implizit Monitoring- und Kontrolldienste leistet.¹³¹ Es ist zu vermuten, dass sich gegenüber Hold-Up verletzbare Eigentümer unternehmensspezifischen Vermögens in einem bankorientierten System mit entsprechenden Repräsentanten sicherer fühlen als in einem marktorientierten System, in dem häufige Take-Overs durch unbekannte Eigentümer wahrscheinlicher sind.¹³² Dem gegenüber steht die Beherrschung des Aufsichtsrates durch Mitglieder, die Angestellte auf Lebenszeit sind, sowie das – ebenso in Deutschland zu findende – System der gegenseitigen Anteilseignerschaft durch miteinander verbundene Unternehmen mit der Folge der eingeschränkten Transparenz und Kontrolle.¹³³

Sowohl das deutsche als auch das japanische System gerieten zunehmend unter Kritik, denn die einmalige Entwicklung der US-Wirtschaft in 90er Jahren führten zu

¹²⁹ Ebd.

¹³⁰ Ebd.

¹³¹ Aoki (1989), S. 148.

¹³² Ricketts (2002), S. 335.

¹³³ Roberts und Van den Stehen (2000), S. 19.

der Vermutung, dass das Shareholder-dominierte angelsächsische Modell des Corporate Governance überlegen sein könnte. Waren in der Vergangenheit die Systeme in Deutschland und Japan durch das „geduldige Kapital“ gekennzeichnet, so könnte der zunehmende Wettbewerbsdruck in einem von zunehmender Globalisierung geprägten Kapitalmarkt zu der Forderung führen, sich dem anglo-amerikanischen Shareholder-Kapitalismus anzunähern.¹³⁴ Insbesondere in Deutschland sind die Überkreuzverflechtungen im letzten Jahrzehnt stark zurückgegangen. Der Bankeneinfluß ist erheblich gesunken. Es wurden zwar verstärkt shareholder-orientierte Elemente betont, es kann jedoch nach wie vor eine starke Stakeholder-Ausrichtung, insbesondere bezüglich der Unternehmensmitbestimmung, verzeichnet werden.

d) Diskussion des Shareholdervalue-Ansatzes im internationalen Kontext

Die Frage nach dem optimalen Corporate-Governance-System, der optimalen Shareholdervalue-Ausprägung, hängt stark von dem zugrunde liegenden wirtschaftlichen Umfeld und der betrachteten Unternehmung beziehungsweise ihren Ressourcen ab.¹³⁵ Grundsätzlich geht mit der voranschreitenden Globalisierung und dem technischen Wandel¹³⁶ die Notwendigkeit einher, Ressourcen schnell und radikal zu reallozieren. Für den Shareholdervalue-Ansatz könnte die Effizienz eines damit verbundenen Corporate-Governance-Systems bei der Reallokation der Ressourcen sprechen: Einzig Shareholder wären, im Gegensatz zu Arbeitnehmern und Managern, bereit, freiwillig und unemotional die von ihnen kontrollierten Ressourcen einer höherwertigen Verwendung zuzuführen.¹³⁷ In dieser hohen Flexibilität der Ressourcenallokation könnte eine der Ursachen des wirtschaftlichen Erfolgs Shareholder-dominierten Wirtschaftssysteme liegen.¹³⁸ Zugleich aber stellt diese Flexibilität zum Beispiel in den USA in Form aktiver, flexibler Arbeitsmärkte sowie hoher Mobilität der

¹³⁴ Ebd.; siehe hierzu die Forderungen nach einer konzeptionellen Änderung bei der Mitbestimmung in Deutschland. Hierzu insbesondere Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 06.12.2003, S. 18, und vom 15.12.2003, S. 17.

¹³⁵ Holmström (1999), S. .

¹³⁶ Vergleiche hierzu auch Kapitel III, 1.

¹³⁷ Roberts und Van den Steen (2000), S. 20.

¹³⁸ Ebd.

Arbeitnehmer vermutlich einen negativen Effekt auf unternehmensspezifische Humankapitalinvestitionen dar.¹³⁹ Dem Shareholdervalue-Ansatz liegt eindeutig die problematische Priorisierung des Finanzkapitals gegenüber dem Humankapital zugrunde.

2.2.2 Vom Shareholdervalue zum Prinzip der Stakeholder-Theorie

a) Der Stakeholder-Ansatz

Aus der Kritik an dem Shareholdervalue-Ansatz wurde der Stakeholder-Ansatz entwickelt. Der Shareholdervalue-Ansatz ist auf den Shareholder ausgerichtet und könnte in folgenden Aspekten unvollständig sein: Erstens haben die in der Unternehmung getroffenen Entscheidungen Konsequenzen für eine Gruppe von Stakeholdern, und diese sind dem Effizienzprinzip¹⁴⁰ folgend einzubeziehen.¹⁴¹ Eine Orientierung an den Stakeholdern kann dadurch berechtigt sein, dass die Entscheidungen des Managements die Interessen der Stakeholder, direkt oder indirekt, durch finanzielle oder nichtfinanzielle Externalitäten berühren. Die Abwesenheit von expliziten, diese Effekte regelnden Verträgen könnte die Ausrichtung auf den Stakeholder legitimieren.¹⁴² Zweitens wäre es unfundiert, Humankapital gegenüber dem Finanzkapital als zweitrangig zu bewerten.¹⁴³ Drittens ist zu fragen, inwieweit Humankapitalinvestitionen leichter als Finanzkapitalinvestitionen vertraglich zu regeln sind.¹⁴⁴ Es liegt ein Widerspruch in dem Ansatz der Unternehmung als Verknüpfung von Verträgen: Unter der Prämisse, dass Verträge vollständig sind, wäre die Legitimation der Shareholderkontrolle hinfällig, denn alle Beteiligten wären gleichermaßen vertraglich geschützt. Wenn jedoch Verträge unvollständig sind, so stellt sich die Frage, warum Shareholder größeren Schutzes bedürfen als andere Parteien, die ebenfalls der Unvollständigkeit von Verträgen unterworfen sind. Hierzu zählen insbesondere auch die

¹³⁹ Ebd., S. 24.

¹⁴⁰ Vergleiche Ricketts (2002), S. 377.

¹⁴¹ Milgrom und Roberts (1992), Charreaux und Desbrières (2001), S. 1, Hutton (1997), S. 9.

¹⁴² Hellwig (2000), S. 124.

¹⁴³ Zingalis (1997), S. 11.

¹⁴⁴ Zingalis stellt dies vehement in Frage, Zingalis (1997), S. 11 ff.

Humankapitalinvestoren.¹⁴⁵ Weiterhin besteht die Wertschöpfung in einem wechselseitigen dynamischen Prozess zwischen verschiedenen Stakeholdern.¹⁴⁶ Hierzu zählen neben den Finanzkapitalinvestoren (den klassischen Shareholdern) und der Gruppe der Primärhumankapitalinvestoren (dem Management) weiterhin Kunden und andere Vertragspartner. Es ist möglich, alle Stakeholder – also einschließlich der Shareholder – als eine Gruppe von Akteuren zu begreifen, deren Interessen vom Management repräsentiert, koordiniert und ausgeglichen werden können.¹⁴⁷ Der Status des Residualanspruchs der Shareholder ist damit aus Sicht der Stakeholderperspektive in Frage gestellt.¹⁴⁸ Es kann von Stakeholder Governance und der Stakeholder Company¹⁴⁹ gesprochen werden. In konsequenter und zeitgemäßer Fortführung und Übertragung auf die gesamte Wirtschaft kann der Begriff der Stakeholder Economy geschaffen werden.¹⁵⁰ Stakeholder und Stakeholding werden in der Fachliteratur in unterschiedlichen Definitionen verwendet. Gemeinhin ist ein Stakeholder jemand, der einen Einsatz an einer Aktion hält, die ein anderer mitgestaltet.¹⁵¹ Etwas ist „at stake“ wenn es im Risiko steht. Eine Person hat einen „Stake“ in einer Sache beziehungsweise Aktion, wenn sie an dem Output derselben interessiert ist.

Im Bereich der Corporate-Governance-Diskussion wird der Terminus Stakeholding in drei verschiedenen Zusammenhängen verwendet: Die erste Verwendung bezieht sich auf ein Basisphänomen der Psychologie: Menschen interessieren sich stärker für die Entwicklung eines Prozesses, wenn sie einen Stake, einen Anteil, an dem Ergebnis haben.¹⁵²

Die zweite Verwendung legt den Schwerpunkt auf die Beachtung der zahlreichen Wirkungsfaktoren in einer komplexen Umwelt: Zum Beispiel ist bei der Verfolgung des Wirtschaftszieles der Gewinnmaximierung zu beachten, dass den Interessen aller, die den Gewinn beeinflussen, Rechnung getragen werden muss.

¹⁴⁵ Vergleiche Zingalis (1997), S. 11.

¹⁴⁶ Aoki (1984), Charreaux und Desbrières (2001), S. 2.

¹⁴⁷ Siehe Enteman (1993), S. 217.

¹⁴⁸ Charreaux und Desbrières (2001), S. 9

¹⁴⁹ Vergleiche hierzu insbesondere Turnbull (1997).

¹⁵⁰ Turnbull (1997).

¹⁵¹ Sternberg (1999), S. 6.

¹⁵² Vergleiche in diesem Zusammenhang die „enlightened Shareholder Value“-Diskussion, zum Beispiel Jensen (2001).

Die dritte Verwendung¹⁵³ definiert Stakeholder als jede Gruppe oder jedes Individuum, welche beziehungsweise welches die Verfolgung des Unternehmenszieles beeinflusst oder durch die Verfolgung des Zieles selbst beeinflusst wird. Diese Definition lässt die Anzahl der Stakeholder dramatisch ansteigen. Aus dieser dritten Definition leiten sich häufig genannte Maximen der Stakeholder-Literatur ab, so auch der folgende zentrale Leitsatz der Stakeholder-Doktrin:¹⁵⁴ Organisationen sollten allen ihren Stakeholdern gegenüber verantwortungsvoll handeln, und damit einhergehend liegt das Hauptziel der Manager in dem Ausgleich der konkurrierenden Interessen der Stakeholder. Diese Doktrin könnte jedoch im Rahmen einer Corporate Governance abträglich sein:¹⁵⁵ Privates Eigentum und Verantwortlichkeiten werden unterminiert, substantielle Ziele können nicht verfolgt werden.¹⁵⁶

Ein Hauptargument für der Stakeholder-Ansatz ist das Residualrisiko-Argument:¹⁵⁷ Ursprünglich hatten dieses Residualrisiko nur die Eigentümer der Unternehmung inne. Ihr in der Unternehmung gebundenes Finanzkapital ist diesem Risiko ausgesetzt und demzufolge benötigten sie einen besonderen Schutz.¹⁵⁸ Demgegenüber versucht der Stakeholder-Ansatz explizit mit der Existenz verschiedener Interessen zu kalkulieren und die Interaktion zwischen den unterschiedlichen Risikoträgern zu gestalten. Die Quasirenten aus der Investition in unternehmensspezifisches Kapital, zum Beispiel „unique human capital“,¹⁵⁹ können für das Hold-Up-Phänomen¹⁶⁰ anfällig werden. Neben spezifischem Sach- und Finanzkapital ist Humankapital in Form von firmenspezifischem Wissen und Fähigkeiten einem besonderen Risiko ausgesetzt, da es nicht einfach transferiert werden kann, ohne einem möglichen Wertverlust ausgesetzt zu sein.¹⁶¹ Damit stellen Humankapitalinvestitionen eigenkapitalähnliche

¹⁵³ Freeman (1984).

¹⁵⁴ Sternberg (1999), S. 15.

¹⁵⁵ Ebd., S. 10.

¹⁵⁶ Ebd., S. 11.

¹⁵⁷ Ebd., S. 18.

¹⁵⁸ Williamson (1985); Zingalis hält dem entgegen, dass daraus nicht notwendigerweise ein alleiniger Anspruch auf Residualrechte der Kontrolle folgt.

¹⁵⁹ Zingalis (1997), S. 13.

¹⁶⁰ Opportunismus kann in der Form des so genannten Hold-Up stattfinden: Dieser tritt dann auf, wenn die Quasirente des Partners mit der größeren spezifischen Investition teilweise oder zur Gänze vom anderen am Geschäft Beteiligten „geraubt“ wird, zum Beispiel indem eine ex ante getätigte Investition nach Vertragsschluss durch einen Strategiewechsel vorsätzlich in ihrem Wert gemindert wird, und der Vertragspartner von dieser Minderung gezielt profitiert.

¹⁶¹ Vergleiche Ricketts (2002), S. 268.

Investitionen dar, und deren Investoren (Stakeholder) tragen demzufolge ebenfalls Residualrisiken und müssten bezüglich ihrer Rechte wie Shareholder eingeordnet werden.

Damit stellt sich bezüglich einer erweiterten Gruppe von Residualrisiko-Trägern die von Rajan und Zingalis aufgeworfene Frage: „Who should control the firm?“¹⁶² In einer Grenzwertbetrachtung, bei der annahmegemäß das gesamte Kapital aus Humankapital besteht, sollten in analoger Anwendung des Shareholdervalue-Prinzips die Humankapitalinvestoren die Unternehmung kontrollieren und als „human capital shareholder“ die Verzinsung ihres eingesetzten Kapitals sicherstellen können.¹⁶³ Bei einer Neugründung wären damit die Humankapitalinvestoren auch die Eigentümer der Unternehmung. Diese Betrachtung stimmt insofern mit der Empirie überein, als in rein humankapitalbestimmten Unternehmen, zum Beispiel der Rechtsberatungsfirma, die Eigentümerschaft und Kontrolle typischerweise in den Händen der Humankapitalinvestoren liegen. Hierbei erscheint es jedoch zweckmäßig, zwischen der Qualität und der Quantität und damit der Relevanz des Humankapitals zu unterscheiden.

b) Kritik und Diskussion

Unter dem Aspekt der Rolle des Humankapitals für Ausgestaltung der Corporate Governance ist deren Funktion für die produktive Effizienz des Unternehmens sowie die Allokationseffizienz, also in toto für die soziale Wohlfahrt, zu untersuchen.¹⁶⁴

In direktem Gegensatz dazu steht der Stakeholder-Ansatz:¹⁶⁵ Manager sollten Entscheidungen treffen,¹⁶⁶ die die Interessen aller Stakeholder miteinbeziehen; nicht nur Finanzanspruchsinhaber, sondern auch Angestellte, Kunden, Interessengruppen und

¹⁶² Rajan und Zingalis (1998), S. 11.

¹⁶³ Charreaux und Desbrières (2001), S. 5.

¹⁶⁴ Jensen (2001), S. 8.

¹⁶⁵ Ebd.: Stakeholder umfassen all diejenigen Individuen oder Gruppen, welche grundlegend Einfluss haben oder beeinflusst werden durch die Wohlfahrt der Firma, eine Kategorie, die nicht nur die Finanzanspruchseigner, sondern auch Angestellte, Kunden, Communities und Regierungsvertreter umfasst. Die Wurzeln der Stakeholder-Theorie liegen in der Soziologie, organisationalem Verhalten der Politik von speziellen Interessen und dem Eigeninteresse von Managern. Die Theorie ist weit verbreitet und hat die formale Verwendung bei vielen professionellen Organisationen, speziellen Interessengruppen und Regierungseinheiten erreicht.

¹⁶⁶ Vergleiche Jensen (2001), S. 10.

öffentliche Institutionen.¹⁶⁷ Da die Verfechter des Stakeholder-Ansatzes nicht spezifizieren, wie der notwendige Ausgleich zwischen den konkurrierenden Interessen zu leisten ist und wie mit Interessenkonflikten umzugehen ist, lassen sie die Manager mit einer Theorie zurück, die es unmöglich macht, zielführende Entscheidungen zu treffen. Ohne eine Bewertungsmöglichkeit verhindert der Stakeholder-Ansatz die Zuordnung von Verantwortung zu bestimmten Managern; das Streben nach Eigeninteressen wird auf diese Weise indirekt gefördert. Die Generierung von Wert verlangt mehr als die Akzeptanz des Unternehmensziels der Wertmaximierung. Zusätzlich zu einer zum Beispiel score card¹⁶⁸ sind eine Unternehmensvision, Strategie und Taktik nötig, welche die konkurrierenden Teilnehmer innerhalb der Unternehmung, zum Beispiel die Gruppen der Finanzkapitaleigentümer, der so genannten Shareholder und der Humankapitaleigentümer, vereinen.

Das Management kann nicht zugleich Unternehmenswertmaximierung betreiben und den Interessen der verschiedenen Stakeholder dienen. Damit ist zum Beispiel für Jensen¹⁶⁹ der Stakeholder-Ansatz, nach der Manager Entscheidungen treffen sollen, die den Interessen aller Stakeholder Rechnung tragen, das Haupthindernis für das Unternehmensziel der Wertmaximierung. Ohne eine eindeutige Zieldefinition führt dieser Stakeholder-Ansatz jedoch zu Konfusion, Konflikten, Ineffizienz und Wettbewerbsversagen. Wenn aber der Stakeholder-Ansatz Werte vernichten kann, indem das übergeordnete Unternehmensziel unklar wird, heißt das zugleich, dass keine legitime Anwendung besteht? Ein einfaches Ausblenden der Stakeholder-Interessen könnte dann der Unternehmenswertmaximierung entgegenstehen, wenn sich durch eine Berücksichtigung der Stakeholder-Interessen der Unternehmenswert steigern läßt. Man müßte jetzt also fragen, ob es mit dem Ziel der Unternehmenswertmaximierung vereinbar ist, die Stakeholder-Interessen gänzlich auszublenden. Dies ist mit Jensen zu verneinen.¹⁷⁰ Notwendig sei vielmehr eine ausgewogene Relation zwischen Wertmaximierung und Stakeholder-Ansatz. Jensen nennt eine solche Theorie „enlightened stakeholder theory“¹⁷¹, der zufolge sich die Probleme, die aus den mul-

¹⁶⁷ Vergleiche Fußnote 50.

¹⁶⁸ Jensen (2001), S. 13.

¹⁶⁹ Ebd., S. 8.

¹⁷⁰ Ebd., S. 8.

¹⁷¹ Ebd., S. 16.

tiplen Zielsetzungen der Stakeholder-Theorie folgen, dadurch lösen lassen, dass das Unternehmensziel der Wertmaximierung beziehungsweise des Wertstrebens als langfristige Wertmaximierung spezifiziert wird.

Um Wertmaximierung zu erreichen, müssen die Manager alle corporate stakeholder (Kunden, Angestellte, Manager, Zulieferer, örtliche Gebietskörperschaften) nicht nur zufrieden stellen, sondern auch in den Entscheidungsprozess miteinbeziehen und für deren Partizipation hieran gewinnen. Manager müssen sowohl die Unternehmensstrategie als auch die Wertschöpfer in ihrem Geschäftsfeld verstehen.¹⁷²

Bei der Diskussion der Frage, ob Firmen Wertmaximierung betreiben sollten oder nicht, müssen zwei Dinge unterschieden werden:¹⁷³ Sollte die Unternehmung ein eindimensionales Ziel haben? Und wenn sie ein solches hat, sollte dieses Ziel auf Wertmaximierung oder auf etwas anderes gerichtet sein, zum Beispiel den Erhalt von Beschäftigung, die Schonung der Umwelt? Der Stakeholder-Ansatz in seiner klassischen Form ist mangelhaft, denn er verletzt die Annahme, dass eine eindimensionale Zielsetzung notwendige Voraussetzung für zweckvolles beziehungsweise rationales Verhalten einer Organisation ist. Im Einzelnen ist eine Unternehmung, die den Stakeholder-Ansatz in reiner Form verfolgt, im Wettbewerb eingeschränkt, denn den Stakeholder-Ansatz als Handlungsbasis politisiert¹⁷⁴ die Unternehmung und ermöglicht den Managern, ihre eigenen Präferenzen bei der Allokation von Firmenressourcen zu verfolgen. Die Diskussion ist an dieser Stelle unter besonderer Beachtung der Gruppe der alleinigen Stakeholder „Kapitaleigentümer“ zu vertiefen. Hierzu zählen sowohl die Eigentümer von Human- als auch von Finanzkapital. Die Gruppe der (Finanz- und Humankapital-) Shareholder könnte als so genannte Main-Stakeholder bezeichnet werden.

¹⁷² Ebd., S. 9.

¹⁷³ Ebd., S. 10.

¹⁷⁴ Die Multidimensionalität der Ziele schafft vermehrt Freiheitsgrade für die Manager und ermächtigt sie in verstärktem Maß zur Durchsetzung persönlicher egoistischer Ziele, die somit nicht mehr der Durchsetzung originärer Unternehmensziele dienen, sondern diesen unter Umständen sogar entgegenstehen.

2.2.3 Shareholder versus Stakeholder: Diskussion

Das aus der Kritik an den Shareholdervalue-Konzepten hervorgegangene klassische Stakeholder-Konzept erweist sich als nicht zielführend. Es bietet jedoch Einsichten, die zu verfolgen sinnvoll erscheint.¹⁷⁵ So könnte die Analyse von Corporate-Governance-Systemen unter dem erweiterten Kapitalbegriff durchgeführt werden. Die herkömmliche Beziehung zwischen Kapitalstruktur und Investition wäre zu erweitern: Der traditionelle Begriff der Finanzstruktur wäre zu ersetzen durch den Begriff der Ressourcenstruktur, wodurch insbesondere die Ressource Humankapital erfasst werden könnte. In einigen Ansätzen wird die Dualität der Finanzkapitalstruktur und Shareholder erweitert zu der Dualität von Ressourcenstruktur und Stakeholdervalue.¹⁷⁶ Weiterhin könnte über den Stakeholderansatz eine natürliche Allianz zwischen den übrigen Stakeholdern und dem Management hinsichtlich der Durchsetzung ihrer Interessen gegenüber den Shareholdern herausgearbeitet werden.¹⁷⁷ Im Prozess der möglichen Autoimmunisierung des Managements gegen bestehende Kontrollsysteme¹⁷⁸ kommt den Stakeholdern eine große Bedeutung zu. Hintergrund dessen ist die Tatsache, dass die Regeln des Corporate Governance wichtige Allokations- und Verteilungswirkungen innerhalb des Unternehmens haben. Letztere betreffen insbesondere die Verteilung zwischen Shareholdern und Stakeholdern.¹⁷⁹ Aus dieser alternativen Wahlentscheidung folgt zum Beispiel eine Interessenlage der Stakeholder, die latent gegen die Ausschüttung von Geldmitteln an die Shareholder, zum Beispiel in Form von Dividenden oder Take-Over-Prämien, gerichtet ist. Dieser potenzielle Verteilungskonflikt¹⁸⁰ kann von dem Management instrumentalisiert werden, indem es versucht, seine Position unter Nutzung der verbündeten Stakeholder im politischen System – den Arbeitnehmern, den Medien, der Justiz oder Universitäten – zu

¹⁷⁵ Siehe insbesondere die Übersicht bei Hutton (1997).

¹⁷⁶ Charreaux und Desbrière (2001), S. 9 ff., und Hill (1996), S. 411-420.

¹⁷⁷ Hellwig (2000), S. 122; zu den dem Stakeholder-Ansatz zugrunde liegenden politischen Prinzipien siehe Hutton (1995), S. 286 ff.

¹⁷⁸ Im Sinn von Hellwig (2000), S. 98.

¹⁷⁹ Ebd., S. 122 ff.

¹⁸⁰ Ebd., S. 122, Hellwig nennt als Beispiel: Mitarbeiter und das Management haben tendenziell das Interesse, Reserven für die Sicherung der Unternehmung in ökonomisch schwierigen Zeiten zu bilden. Demgegenüber können die Interessen der Finanzkapitalinvestoren abweichen, indem sie ein Primärinteresse an der Verzinsung des eingesetzten Kapitals haben und sich die Entscheidung über die Reinvestition selber vorbehalten.

stützen.¹⁸¹ Dieser Prozess wird durch die bessere Identifizierbarkeit der Stakeholder erleichtert: Sie sind tendenziell faktisch und lokal konzentriert und persönlich adressierbar. Demgegenüber sind Shareholder tendenziell schwerer als greifbare Individuen zu identifizieren. Sie sind stark verteilt, ihre Identität wechselt mit jeder Markttransaktion. Indem Corporate-Governance-Systeme Einfluss auf die verschiedenen Transaktionen und Verbindungen der Wertgenerierung haben und innerhalb dieser Prozesse latente Verteilungskonflikte vorliegen, können unterschiedliche Ausrichtungen auf die Stakeholder unterschieden werden:¹⁸² Governance der Transaktionen mit den Shareholdern, den Arbeitnehmern, den Fremdkapitalgebern und anderen Stakeholdern.

Es können, unter Bezugnahme auf den Allianzbegriff,¹⁸³ zwei Gruppen von Stakeholdern zusammengefasst werden, deren Interessen in einem latenten Zielkonflikt stehen: Einerseits die Shareholder und andererseits das Management, welches mit den weiteren Stakeholdern in Allianz steht. Die Allianz folgt dann aus dem Eigennutzinteresse der Mitglieder des Managements, die zur Abschirmung gegen die Kontrolle durch die Anteilseigner nach Verbündeten suchen; das sind dann die Stakeholder. Folgender Interessenkonflikt ist zu lösen: Unter all den in die Wertschöpfung der Unternehmung involvierten Parteien sind die außenstehenden Shareholder diejenigen, die vertraglich am schwächsten gesichert sind.¹⁸⁴ Die Macht des Managements, die außenstehenden Shareholder zu entrechten mit dem Ziel in opportunistischer Weise eigene Interessen zu verfolgen, ist signifikant mit seiner Fähigkeit verbunden, die Interessen der übrigen Stakeholder, ausgenommen der Shareholder, zum eigenen Nutzen zu instrumentalisieren.¹⁸⁵ Unter Einbeziehung der Agency-Theorie kann damit aus der Shareholderperspektive der klassische Corporate-Governance-Ansatz als Interessenvertretung der Shareholder begründet werden. Aus dieser Sichtweise ist jedoch eine Überbewertung von Anreizverträgen als intelligenteste Lösung des

¹⁸¹ Liegt der Stakeholdergedanke bei den Arbeitnehmern, dem politischen System und den Medien nahe, werden ergänzende folgende Beispiele gegeben: für die Justiz das Beispiel der Instrumentalisierung des Ziels der Arbeitsplatzsicherung; für die Universitäten das Beispiel der Instrumentalisierung von Fördergeldern zur indirekten Sicherstellung von einschlägigen Gutachten, siehe zu „dem Großteil der Politik als Gutachterkampf“: Schelsky (1979), S. 450 ff.

¹⁸² Charreaux und Desbrières (2001), S. 11.

¹⁸³ Siehe oben und Hellwig (2000), S. 122.

¹⁸⁴ Ebd., S. 124.

¹⁸⁵ Vergleiche ebd.

Problems der Trennung von Eigentum und Kontrolle hervorgegangen.¹⁸⁶ Die Shareholderperspektive mit ihren klassischen Lösungsansätzen schafft für das Management enorme Möglichkeiten des eigenmächtigen opportunistischen Handelns.¹⁸⁷ Zusätzlich könnte der Shareholderansatz aus der Managementperspektive hinsichtlich der Humankapitalinvestition als kontraproduktiv angesehen werden. Die Entrechtung von anderen Stakeholdern zugunsten der Shareholder impliziert adverse Anreizeffekte: Manager haben einen reduzierten Anreiz, Humankapital zu investieren und Initiative zu ergreifen mit der Folge der geringeren Investition in unternehmensspezifisches Humankapital.¹⁸⁸ „Manager-Unternehmer werden besser in der Lage sein ihre Ideen zu verfolgen und auf unvorhergesehene Situationen zu reagieren, wenn sie die Residualrechte der Kontrolle über die Ressourcen haben, die sie verwenden.“¹⁸⁹

Damit können zwei effizienzsenkende gegenläufige Phänomene herausgestellt werden: Der Opportunismus des Managements mittels Autoimmunisierung zwecks Eigeninteressenverfolgung infolge direkter oder indirekter Handlungsinstrumente einerseits, die reduzierten Anreizeffekte für Humankapitalinvestitionen infolge eingeschränkter Handlungsinstrumente andererseits. Im Sinn von Kirchner und Richter¹⁹⁰ kann auch hier die Frage nach dem richtigen Maß der Regulationsinterventionen gestellt werden.

Hinsichtlich des Maßes der Governance-Interventionen könnte die Betrachtung von Nonprofit-Unternehmen wichtige Einsichten geben.¹⁹¹ Abschließend sei demzufolge auf das Phänomen der Governance von Nonprofit-Unternehmen hingewiesen:¹⁹² In den entwickelten Industrienationen gibt es zahlreiche Organisationen, die keine For-profit-Organisationen sind. Die Governance-Mechanismen dieser Organisationen bieten zusätzliche Einsichten beziehungsweise Fragestellungen, deren Weiterverfolgung erkenntnisreich sein könnte: Im Bereich der Nonprofit-Organisationen existiert kein Markt für externe Unternehmenskontrolle, kein externes Monitoring durch Fi-

¹⁸⁶ Kirchner und Richter (2004), S. 3.

¹⁸⁷ Shleifer und Vishny (1997), S. 745.

¹⁸⁸ Vives (2000), S. 7, Burkhard, Gromb und Panunzi (1997), Rajan (1992), Ricketts, S. 235 ff.

¹⁸⁹ Ricketts (2002), S. 235.

¹⁹⁰ Kirchner und Richter (2004), S. 4.

¹⁹¹ Im Sinn von Ricketts (2002), S. 383: Institutionen, die keine Residualgewinne verteilen können und weder tauschbare noch nichttauschbare auf Gewinne ausgeben, sind Nonprofit-Unternehmen.

¹⁹² Siehe Ricketts (2002), S. 384 ff.

nanzinstitute; einzige externe Aufsicht ist in den meisten Fällen ein Rat von Treuhändern. Trotz des Fehlens der klassischen Mechanismen im Umgang mit dem Agency-Problem sind diese Organisationen in der Lage, mit Forprofit-Unternehmen zu konkurrieren und in einigen Bereichen, wie etwa der Bildung, sogar dominant.¹⁹³ Unter Verweis auf mögliche Ineffizienz der Standardmechanismen¹⁹⁴ stellt sich die Frage: Wie können die Unternehmen effizient operieren und Verzinsungen für ihre Shareholder erwirtschaften, wenn die Standardmechanismen des Corporate Governance ineffektiv sind?¹⁹⁵ Es könnte damit angenommen werden, dass es andere Faktoren gibt, die für wirtschaftlichen Erfolg verantwortlich sind. Eine Antwort wird mit dem Hinweis auf die Bedeutung und Rolle des Wettbewerbs gegeben.¹⁹⁶ Dem kann entgegengehalten werden, dass Wettbewerb nicht als Substitut von Corporate Governance überbewertet werden sollte, sondern sich vielmehr Governance und Wettbewerb komplementär ergänzen.¹⁹⁷ Gute Governance beschleunigt die Wettbewerbsanpassung, schlechte Governance verlangsamt die Anpassung.¹⁹⁸ Darüber hinaus findet sich in der Literatur die Vermutung, dass Nonprofit-Unternehmen ausschließlich in einem geschützten Umfeld mit Beschränkung des Wettbewerbs überleben können¹⁹⁹ und ohne diesen Schutz durch Forprofit-Unternehmen verdrängt werden.²⁰⁰

Unter Einbeziehung der Management-, also der Humankapitalperspektive, liegt das Problem in der Suche derjenigen Instrumente, die das Ziel der optimierten Humankapitalinvestitionen erreichen, ohne zugleich unintendierte adverse Konsequenzen mit sich zu bringen.²⁰¹

Zusammenfassend lässt sich sagen: Es existiert kein hci²⁰²-adäquater Ansatz, der die simultane Betrachtung sowohl der Shareholderperspektive als auch der Managementperspektive zur Grundlage nimmt. Eine grundsätzlich andere Organisations-

¹⁹³ Allen und Gale (2000), S. 77.

¹⁹⁴ Ebd., S. 78.

¹⁹⁵ Ebd.

¹⁹⁶ Ebd., S. 56 ff.

¹⁹⁷ Padilla (2000), S. 84 ff.

¹⁹⁸ Roe (1994), S. 233.

¹⁹⁹ Siehe Newhouse (1970); Nicols (1967), S. 346.

²⁰⁰ Nicols (1967).

²⁰¹ Vergleiche Kirchner und Richter (2004), S. 4: Die Autoren sprechen sich ebenfalls für eine Betrachtung aus Sicht der Managementperspektive aus.

²⁰² Definition hci vergleiche Kapitel II, 1.3 der vorliegenden Arbeit.

struktur als das „klassische“ kapitalistische Unternehmen²⁰³ könnte hier erforderlich sein.

3 Intention und Methode der vorliegenden Arbeit

3.1 Erkenntnisinteresse

Die humankapitalintensive Unternehmung ist der Wissenschaft grundsätzlich nicht neu. Sie existiert seit längerem zum Beispiel in Form so genannter law firms, der Rechtsberatungsfirma oder ähnlicher Institutionen. Neu ist jedoch die zunehmende Bedeutung von Humankapital in unserem Informationszeitalter. In nahezu allen Wirtschaftsbereichen hat Humankapital die wettbewerbsentscheidende Funktion erhalten.²⁰⁴ Es finden sich theoretische Ansätze zu Humankapital, Corporate Governance und Unternehmensformen. Interdisziplinäre und ausgereifte Theorien unter konsequenter Anwendung der Methoden der Neuen Institutionenökonomik (im Weiteren abgekürzt: NIÖ) existieren jedoch zurzeit noch nicht. Nur erste Ansätze nach den Methoden der NIÖ in den Stakeholder Theorien sind zu finden.²⁰⁵ Der Stellenwert für die Forschung nimmt parallel mit der weiter ansteigenden Bedeutung von Humankapital zu. Von besonderem Interesse ist die Auswirkung des relativen Humankapitalanstiegs in der Kapitalstruktur der Unternehmungen auf Corporate Governance. Wie gestalten sich Lenken, Führen und Kontrollieren – Corporate Governance – in Zeiten des exponentiellen Anstiegs von Humankapitaleinsatz?

Die abnehmende Akzeptanz von bestehenden Handlungsorganen der Kapitalgesellschaften, wie Aufsichtsrat und Vorstand, sowie die daraus folgenden möglichen Dysfunktionalitäten ziehen ein besonderes Erkenntnisinteresse nach sich: Welche Rolle spielt hierbei die Zunahme der Bedeutung von Humankapital? Welche Einsichten lassen sich aus der Betrachtung der Managementperspektive in Ergänzung zu der traditionellen Shareholderperspektive gewinnen?

²⁰³ Im Sinn von Alchian und Demsetz (1972), S. 782 ff.

²⁰⁴ Vergleiche Ricketts (2002), S. 410, 417.

²⁰⁵ Vergleiche hierzu insbesondere Jensen (2001) und Turnbull (1997).

Es ist ein Corporate-Governance-Ansatz zu entwickeln, der der wachsenden Bedeutung des Humankapitals Rechnung trägt. Hiermit könnten Grundlagen für eine der wachsenden Bedeutung von Humankapital angemessenen Corporate-Governance-Theorie gelegt werden.

3.2 Abgrenzung und Wahl des methodischen Ansatzes

Eine genaue Analyse der genannten Fragestellungen bezieht Komponenten der Rechtswissenschaft, Wirtschaftswissenschaft und Politikwissenschaft mit ein. Der interdisziplinäre Ansatz der Neuen Institutionenökonomik erscheint für die Analyse hinsichtlich des Erkenntnisinteresses zielführend und damit methodisch zweckmäßig.²⁰⁶ Vertreter der Neuen Institutionenökonomik fragen nach dem vorzugswürdigen institutionellen Arrangement. Angewandt auf die Corporate Governance-Diskussion geht es dann um die vorzugswürdige Governance-Struktur.²⁰⁷ Ziel der hier angestellten Überlegungen ist es, eine Governance-Struktur zu finden, die das Problem der Humankapitalproblematik adäquat erfaßt. Dazu gilt es, entsprechende Institutionen, definiert als formgebundene und/oder formungebundene Regeln einschließlich der Vorkehrungen ihrer Durchsetzung²⁰⁸, für die Governance-Struktur der humankapitalintensiven Unternehmung zu finden.²⁰⁹

Die Neue Institutionenökonomik bietet ein Instrumentarium, diese institutionellen Strukturen zu analysieren, zu denen die (Vertrags-) Beziehung und Organisationsformen zählen, und eine Grundlage für Gestaltungsvorschläge zu legen. Ein Ansatz in der Neuen Institutionenökonomik, nämlich der von Jensen/Meckling (1976).²¹⁰ Grundlage dieses Ansatzes der Unternehmung ist die ökonomische Vertragstheorie²¹¹, kombiniert mit dem Prinzipal-Agent Ansatz.²¹² Die Verträge, die nach dem

²⁰⁶ Zum Begriff der Neuen Institutionenökonomik siehe Richter und Furubotn (1999), S. 1-42.

²⁰⁷ Vergleiche ebd., S. 287.

²⁰⁸ Schmoller (1900), S. 61.

²⁰⁹ Vergleiche insbesondere Richter und Furubotn (1999), S. 43.

²¹⁰ Zu den Organisationen als Netzwerk von relationalen Verträgen: Picot et al. (1998), Picot et al. (1997); zum Konzernbegriff: Kirchner (2000); zu neuen Unternehmensformen: Zingalis (2000), Ricketts (2002), S. 17.

²¹¹ Überblick bei Schmitz (2001); auch Schweizer (199), auf dessen formalen Ansatz hier aber nicht weiter einzugehen ist.

²¹² Alchian und Demsetz (1972).

Netzwerkansatz die Unternehmung konstituieren und seine Grenzen abstecken, sind unvollständige Verträge.²¹³

Der bisherige methodologische Schwerpunkt der Corporate-Governance-Theorie, die Corporate Control, kann als eine Form der angewandten Vertragstheorie angesehen werden.²¹⁴ Einer der führenden, kapitalmarktorientierten methodologischen Ansätze im Rahmen der Vertragstheorie zur Lösung des von Berle und Means²¹⁵ benannten Problems der Trennung von Eigentum und Kontrolle ist der Prinzipal-Agent-Ansatz: „Die Aktionäre sind Prinzipale, die mit Sicherheit nicht im Einzelnen beobachten können, ob das Management, ihr Agent, die richtigen Entscheidungen trifft. Mit Hilfe der PA-Theorie lassen sich die logischen Grundlagen des Problems der Trennung von Eigentum und Kontrolle erörtern, das schon Adam Smith beschäftigte und das Berle und Means 157 Jahre später zu einem allgemeinen Thema machten.“²¹⁶ Große Bedeutung kommt in der Prinzipal-Agent-Theorie den Vertretungskosten, den Agency-Costs, und den Fragen der Effizienzsteigerung in diesem Zusammenhang zu:²¹⁷ „Der *Prinzipal* kann die Abweichungen von seinem Interesse begrenzen, und zwar durch Schaffung geeigneter Anreize für den Agenten und durch die Aufwendung von Überwachungskosten mit dem Zweck, die abweichenden Tätigkeiten des Agenten einzudämmen. Außerdem wird es in manchen Situationen für den *Agenten* lohnend sein, entweder Ressourcen (eine Kautio) als Garantie einzusetzen, dass er bestimmte Aktionen, die dem Prinzipal schaden würden, unterlässt, oder sicherzustellen, dass der Prinzipal kompensiert wird, wenn er solche Aktionen doch setzt. (...) In den meisten PA-Verhältnissen werden sowohl Prinzipal wie Agent positive Überwachungskosten und Kautionen aufwenden (und zwar sowohl pekuniärer wie nichtpekuniärer Art). Und in allen Fällen werden die Entscheidungen des Agenten in gewissem Maße von den Entscheidungen abweichen, die die Wohlfahrt des Prinzipals maximieren würden.“²¹⁸

Dieser PA-Ansatz geht von der einseitigen Shareholderperspektive aus und sein Nutzen ist fraglich: Die Vertragstheorie vernachlässigt wichtige Details der Unter-

²¹³ Grosman und Hart (1986) und Hart und Moore (1999)

²¹⁴ Hellwig (2000), S. 96.

²¹⁵ Berle und Means (1932).

²¹⁶ Jensen und Meckling (1976), S. 327.

²¹⁷ Richter und Furubotn (1999), S. 166.

²¹⁸ Jensen und Meckling (1976), S. 308.

nehmenskontrolle,²¹⁹ weshalb moderne, diese Defizite aufgreifende Ansätze zu entwickeln sind. Wie im Rahmen der Problemläuterung ausgeführt, erscheint eine simultane Betrachtung der berechtigten Shareholderperspektive und der Managementperspektive sinnvoll, hinsichtlich der wachsenden Bedeutung von Humankapital ja möglicherweise zwingend. Die eindeutige Einordnung von Shareholder und Management als Prinzipal und Agent ist in Frage zu stellen.²²⁰

Die Gestaltung der Interessenabwägung und Interessenwahrung erfolgt durch unterschiedliche Corporate-Governance-Mechanismen, welche unterschiedliche Wege als Lösungsansätze für die mit Finanzkapital verbundenen Problemstellungen anbieten. Zu ergänzen sind die mit Humankapital verbundenen Problemstellungen. Die Frage nach dem „besten“ Corporate-Governance-System hängt stark von dem zugrunde liegenden wirtschaftlichen Umfeld ab.²²¹

²¹⁹ Hellwig (2000), S. 98.

²²⁰ Vergleiche Kirchner und Richter (2004), S. 1.

²²¹ Holmström (1999).

III DIE RESSOURCE HUMANKAPITAL: BEGRIFF, EIGENSCHAFTEN, FOLGERUNGEN

Im Folgenden werden die Defizite bei der Regelung der Induzierung und Bindung von Humankapital untersucht. In Kapitel III,1 und III,2 werden in einem ersten Schritt – nach ihrer grundlegenden Einordnung im sozio-ökonomischen Kontext – Humankapital und seine konstitutiven Bestandteile analysiert. In Kapitel III,3 werden die Institute dieser Regelung von Humankapital als Produktionsfaktor analysiert und es wird eine Bestandsaufnahme der Defizite vorgenommen. In Kapitel III,5 werden auf Grundlage der Ausführungen und Ergebnisse der vorherigen Kapitel die Thesen der Arbeit zusammengefasst.

1 Die Ressource Humankapital in der sich wandelnden Unternehmung der Informationsgesellschaft

1.1 Die klassische Unternehmung, deren Kapitalstruktur und Governance

Die Unternehmenskapitalstruktur der Vor-Informationsgesellschaft, der Industriegesellschaft, wurde primär durch Finanz- und Sachkapital definiert. Die kritische Ressource war jenes physische Kapital der austauschbaren Arbeitnehmer. Die klassische Theorie ging vom Einzelunternehmer aus: Eigentümer und Kapitalgeber waren in der Unternehmerpersönlichkeit vereint:²²² Eigentum und Kontrolle, Risikoübernahme, Verfügungsmacht, Gewinnansprüche und alle weiteren Faktoren bündelten sich hier²²³ und waren durch Gewinnmaximierung motiviert.²²⁴

Aus wachsendem Kapitalbedarf heraus entwickelten sich zahlreiche, anfangs noch eigentümergeführte Unternehmungen in Gesellschaftsformen der Aktiengesellschaft mit der Trennung von Kapital und Management.²²⁵ Zusätzlich entwickelte sich im

²²² Siehe hierzu Ricketts (2002), S. 53 ff.

²²³ Marris (1968), S. 3.

²²⁴ Jensen und Meckling (1976), S. 329.

²²⁵ Berle und Means (1967), S. 119 ff.

Rahmen des Generationenwechsels Bedarf an unternehmerischem Talent.²²⁶ Die sogenannte Modern Business Enterprise entstand²²⁷ und war unter anderem durch folgende Hauptmerkmale charakterisiert: Trennung von Eigentum und Kontrolle, hohes Maß an vertikaler Integration, durch die Eigentümerschaft an kritischen Vermögensgegenständen (hier noch Finanz- und Sachvermögen) relativ eindeutig definierte Grenzen der Unternehmung und aufgrund der Größe häufig eine hierarchisch pyramidale Organisationsform.

Die Führung und Kontrolle von Organisationen dieser Art beruht entscheidend auf dem Faktor des Eigentums: Die Führungskräfte kontrollieren die relevanten Unternehmensvermögensgegenstände und zwar auf Grund ihrer Organstellung in der juristische Person, die Eigentümerin dieser Gegenstände ist; sie selbst werden aber von den Eigentümern eben der juristischen Person kontrolliert.²²⁸

Die Quelle der Macht des Managements ergibt sich aus dieser Verfügungsgewalt über die Vermögensgegenstände des Unternehmens, kombiniert mit der hierarchisch-pyramidalen Organisationsform der Unternehmung. Die hinzutretende Kontrollmacht der Anteilseigner der Unternehmung führt dann notwendigerweise zur Entwicklung einer komplexen Governance-Struktur.

Grundlage der sich entwickelnden Corporate-Governance-Debatte ist das Werk „The Modern Corporation and Private Property“ von Berle und Means²²⁹ mit dem Schwerpunkt der Analyse der Trennung von Eigentümerschaft und Kontrolle in großen Unternehmen. Die sich ausweitende Corporate-Governance-Debatte wurde von drei Hauptelementen der finanzkapitalgeprägten Modern Business Enterprise bestimmt²³⁰:

Erstens durch die Frage nach der Zuteilung von Gewinnen: Die Unternehmen waren durch die Eigentümerschaft an relevanten Vermögensgegenständen ausreichend eindeutig definiert. Die legalen Grenzen der Unternehmung konnten entlang dieser Vermögensgegenstände gezogen werden und stimmten mit den wirtschaftlichen

²²⁶ Vergleiche Ricketts (2002), S. 80.

²²⁷ Siehe Chandler (1977).

²²⁸ Rajan und Zingalis (2000).

²²⁹ Berle und Means (1932).

²³⁰ Siehe Rajan und Zingalis (2000), S. 11 ff.

Grenzen überein. Die Problematik liegt jedoch in der Frage, wie innerhalb dieser Grenzen die Gewinne zu welchen Quoten verteilt werden sollen.

Zweitens benötigte, wie ausgeführt, die Unternehmung zusätzliche Investition in Form von Finanzkapital in Verbindung mit voller Risikoübernahme: Die Praxis der Trennung von Eigentum und Kontrolle weitete sich aus, es wurden zunehmend Außenstehende Eigentümer an der Unternehmung. Hierbei bewährte sich die Aktiengesellschaft als Rechtsform. Durch die Zerlegung des Eigentums in kleine, variable und stückelbare Anteile mit relativ begrenzten Pflichten und Risiken für die Anteilseigner, entsprechend den von ihnen gehaltenen Anteilsmengen, wurde eine schnelle und weit gestreute Veräußerung ermöglicht.²³¹

Hieraus ergibt sich das dritte Element der wachsenden Agency-Probleme: War der ursprüngliche Eigentümer der klassischen kapitalistischen Unternehmung noch zugleich der Unternehmer und erbrachte die notwendigen Managementleistungen, so waren die neuen Eigentümer nicht notwendigerweise mit unternehmerischen Fähigkeiten ausgestattet.²³² Die zunehmende Machtkonzentration bei den eingesetzten Führungskräften an der Spitze der Organisationspyramide, dem Management, einerseits und die Trennung von Eigentum und Kontrolle andererseits führen zu Agency-Problemen zwischen den Shareholdern und den Managern.

Diese Probleme zählen auch noch heute zu den wichtigsten Fragestellungen der Corporate-Governance-Debatte. Wenn auch mit geänderter Bedeutung, ist Finanzkapital weiterhin notwendiger Bestandteil der Kapitalstruktur der Unternehmung, und somit ist die Frage der angemessenen Interessenberücksichtigung der Finanzkapitalgeber aktuell weiterhin von großer Relevanz.²³³

1.2 Der Wandel zur humankapitalintensiven Unternehmung

Die Komplexität der Anforderungen an ein Corporate-Governance-System ist mit der veränderten Natur der Unternehmung gestiegen: Die angewachsene Bedeutung von

²³¹ Siehe insbesondere Alchian und Demsetz (1972).

²³² Siehe Ricketts (2002), S. 80.

²³³ Ebd., S. 262 ff.

Humankapital in Relation zu physischem Kapital stellt eine dramatische Entwicklung dar²³⁴ und wird als ein Indikator für den Wandel von der Industriegesellschaft zu einer modernen Informationsgesellschaft angesehen.²³⁵ Wissen – und das daraus folgende Humankapital – ist zu einem der wichtigsten Produktionsfaktoren geworden.²³⁶

Die Informations- beziehungsweise Wissensgesellschaft²³⁷ mit globalen Märkten verleiht der Ressource Humankapital zunehmende Bedeutung, basierend auf dem exponentialen Anstieg der Erkenntnisse aus Forschung und Wissenschaft sowie den daraus folgenden technischen Möglichkeiten.²³⁸ Von einer Wissensgesellschaft kann gesprochen werden, „wenn die Strukturen und Prozesse der materiellen und symbolischen Reproduktion einer Gesellschaft so von wissensabhängigen Operationen durchdrungen sind, dass Informationsverarbeitung, symbolische Analyse, und Expertensysteme gegenüber anderen Faktoren der Reproduktion vorrangig werden.“²³⁹ Wissen und spezifische Fähigkeiten werden auf dem Weltgipfel über die Informationsgesellschaft als wesentliche Instrumente für wirtschaftliche Entwicklung angesehen: „Die globale Geschäftswelt sieht ihre Aufgabe darin, die Entwicklung einer wahrhaft weltweiten Informationsgesellschaft zu beschleunigen, die wirtschaftliches Wachstum und sozialen Wohlstand für alle fördern kann. Sie ist der Ansicht, dass auf Informations- und Kommunikationstechnologien (IKT) beruhende Fähigkeiten als ein wesentliches Werkzeug dienen können für eine nachhaltige wirtschaftliche Entwick-

²³⁴ Siehe Rajan und Zingalis (2000), S. 12.

²³⁵ Galor und Moav (2001), S. 5 und dort auch Anmerkung 8. Diesem Indikator vorgeschaltet ist die stetig zunehmende Arbeitsplatzabhängigkeit vom Grad der Bildung, siehe hierzu Mitch (1992), S. 14 ff.

²³⁶ Zur Bedeutung von Wissen und Humankapital für die Wirtschaft siehe die Ausführungen unten Kapitel III,2.

²³⁷ Zu möglichen begrifflichen Differenzierungen zwischen der Informations- und der Wissensgesellschaft siehe Weingart (2001), S. 11 ff. Lane (1966), S. 650, spricht von einer „knowledgeable society“; Bell (1973), S. 37, 213 f. spricht weitgehend synonym von „post-industrielle“, „professionelle“, „Informations-“ und „Wissensgesellschaft“. Siehe weiterführend zur Entwicklung von der Industrie- zur Informationsgesellschaft und deren soziokulturellen Folgen: Glotz (2003), S. 1-8; zu den politischen Konsequenzen siehe Becker (2003); zu Wissen als öffentlichem Gut und den Problemen des Weltgipfels über die Informationsgesellschaft Fücks (2003), S. 9-12.

²³⁸ Zu Wachstum, Differenzierung, Expansion und Identitätswandel der Wissenschaft siehe Weingart (2001), S. 87 ff.; zur Entwicklung der globalen Informationsgesellschaft siehe Castells (2000), S. 28-163.

²³⁹ Wilke (1998), S. 162.

lung, Verbreitung von Wissen, gesellschaftliche Interaktion und Meinungsfreiheit, insbesondere in den am wenigsten entwickelten Ländern der Welt.“²⁴⁰

Zur Bedeutung des Humankapitals sind hierzu insbesondere die Arbeiten von Goldin²⁴¹ und Abramowitz²⁴² zu vergleichen: „In the nineteenth century, technological progress was heavily biased in a physical capital-using bias direction. (...) In the twentieth century, however, the physical capital-using bias weakened; it may have disappeared altogether. The bias shifted in an intangible (human and knowledge) capital-using direction and produced the substantial contribution of education and other intangible capital to this century productivity growth.“

Nach Goldin und Katz²⁴³ sowie Abramowitz und David²⁴⁴ hat sich der Beitrag der Humankapital-Akkumulation zum Wachstumsprozess in der Periode von 1890 bis 1999 nahezu verdoppelt. Goldin und Katz²⁴⁵ zeigen, dass die Wachstumsrate der Ausbildungsproduktivität im Zeitraum von 1890 bis 1915 bei 0.29 Prozent pro Jahr lag, ein Beitrag von circa 11 Prozent der 1.8 Prozent jährlichen Wachstumsrate des Output per Capita in dieser Periode. In der Periode von 1915 bis 1999 lag die Wachstumsrate der Ausbildungsproduktivität bei 0.53 Prozent pro Jahr, ein Beitrag von circa 20 Prozent der jährlichen Wachstumsrate von 1.8 Prozent des Output per Capita in dieser Periode.

Abramowitz und David²⁴⁶ zeigen in ihrer Arbeit auch, dass sich der Anteil des Wachstums des Output per Capita, welcher direkt dem Beitrag der Akkumulation von physischem Kapital zugerechnet werden kann, verringert hat von durchschnittlich 56 Prozent in der Periode von 1800 bis 1890 auf 31 Prozent in der Periode von 1890 bis 1927 und 21 Prozent in der Periode von 1929 bis 1966.

²⁴⁰ Das Zitat ist entnommen worden der Erklärung der Wirtschaft zum Weltgipfel über die Informationsgesellschaft, abgegeben vom Koordinierungsausschuss der Wirtschaftsgesprächspartner (Coordinating Committee of Business Interlocutors – CCBI) am 19. November 2003 in Genf, siehe ICC (2003).

²⁴¹ Goldin (2001).

²⁴² Abramowitz (1993), S. 224.

²⁴³ Goldin und Katz (2001).

²⁴⁴ Abramowitz und David (2000), S. 220 ff.

²⁴⁵ Goldin und Katz (2001).

²⁴⁶ Abramowitz und David (2000), S. 220 ff.

So zeigt auch Denison,²⁴⁷ dass der Beitrag der Akkumulation von physischem Kapital abnehmend bei 22 Prozent des Wachstums der Output per Capita in der Periode von 1909 bis 1929 und bei 9 Prozent in der Periode von 1929 bis 1957 liegt. Demgegenüber liegt in diesen Perioden der Anteil der Akkumulation des Humankapitals zunehmend bei 15 Prozent und 21 Prozent.²⁴⁸

Die damit einhergehende Veränderung der Natur der Unternehmung und die Anforderungen von Märkten durch den globalen Handel, die Verfügbarkeit von Finanzierungen aufgrund globaler Finanzmärkte verleihen dem Humankapital als kritischer Ressource in Relation zu Finanz- und Sachkapital eine immens hohe Bedeutung.²⁴⁹ Die Quelle von Produktivität und Wachstum liegt in der Verarbeitung von Wissen,²⁵⁰ Humankapital ist zu einer der wichtigsten Quellen der Unternehmensgewinne geworden.²⁵¹

Schon Alfred Marshall betont in seinem zukunftsweisenden Werk „Principles of Economics“:²⁵² „Capital consists in a great part of knowledge and organisation“. Da Humankapital jedoch bezüglich seiner Eigenschaften, insbesondere seiner Property-Rights-Gestaltung stark problematisch ist – es können keine oder nur eingeschränkte Eigentumsrechte vertraglich annähernd geregelt werden²⁵³ –, müssen Einfluss und Macht über Humankapital mittels anderer Mechanismen als Eigentum erlangt werden.

Hiermit gehen zahlreiche Konsequenzen einher: Die klassischen Organisationsstrukturen erweisen sich nicht mehr als funktional, da die auf Eigentum von Vermögen ausgerichteten Führungs- und Kontrollsysteme geschwächt beziehungsweise im Extremfall wirkungslos werden. Notwendig für einen effizienten Einsatz sind entsprechende Organisationsformen.²⁵⁴

²⁴⁷ Denison (1962), S. 270.

²⁴⁸ Zur wachsenden Bedeutung von Humankapital in Bezug auf das Wirtschaftswachstum vergleiche insbesondere Galor und Moav (2002), eine empirische Untersuchung zu Wachstum und Humankapital bei Bassani und Scarpetta (2001).

²⁴⁹ Zur Unternehmung in der Informationsgesellschaft, deren Kultur, Institutionen und Organisation siehe Castells (2000), S. 163 ff.

²⁵⁰ Castells (2000), S. 218.

²⁵¹ Siehe Rajan und Zingalis (2000), S. 14 ff.

²⁵² Marshall (1925), Buch IV, S. 38-39.

²⁵³ Siehe hierzu unten Kapitel III,3.

²⁵⁴ Vergleiche hierzu Ricketts (2002), S. 417 ff.

Ein Ergebnis ist das teilweise Auseinanderbrechen vertikal integrierter Unternehmungen,²⁵⁵ stark pyramidale Hierarchien lösen sich zugunsten flacher Strukturen und breiter Netzwerke auf, und Macht dezentralisiert sich von der Spitze.²⁵⁶ Die Unternehmen sehen sich einem Wettbewerb ausgesetzt, der nicht mehr über die ehemals kritische Ressource Finanzkapital entschieden wird: Finanzkapitalintensität und dessen Verfügbarkeit sind ein lediglich hinreichendes Kriterium für wirtschaftlichen Erfolg in wettbewerbsintensiver gewordenen Märkten mit zunehmend idealen globalen Finanzmärkten. Notwendig ist die Entwicklung von Innovationen, die ihre Quelle in Humankapital haben.

Die Bedeutung von Humankapital für eine Unternehmung ist als Produktionsfaktor grundsätzlich gegeben, jedoch ist die Bewertung über die Zeit veränderlich. Der unter anderem durch Humankapital geschaffene Wert hängt sowohl von den Eigenschaften einer Unternehmung als auch von jenen des Humankapitals ab. Der Wert und die Bedeutung des Humankapitals für die Unternehmung hängen von dem Grad der Komplementarität zwischen den Humankapitaleigenschaften und denen der Unternehmung ab. Die Veränderungen der Unternehmenseigenschaften über die Zeit hinweg resultieren in Wertveränderungen des Humankapitals.²⁵⁷

Diese Interaktion zwischen der Strategie der Unternehmung und den Anreizen der Humankapitalträger ist Ausdruck des spezifischen Corporate-Governance-Systems, welches die Grenzen und Organisation der Unternehmung bestimmt. Die Bedeutung des Humankapitals kann insofern nicht als firmenspezifisch angesehen werden, als es nur in einer Unternehmung wertvoll ist beziehungsweise jenseits der Unternehmung keinen Wert hat. Nach diesem Grad der Wertabhängigkeit des Humankapitals von einer Unternehmung wird in der Literatur häufig die Spezifität des Humankapitals definiert.²⁵⁸ Diesem Ansatz folgend ist das firmenspezifische Humankapital für die Unternehmung einerseits von hoher Bedeutung, andererseits ist der Humankapitalin-

²⁵⁵ Siehe Rajan und Zingalis (2000), S. 12.

²⁵⁶ Die Tatsache der Dezentralisierung als Folge der Quantitäts-/Qualitätszunahme, Verbreitung und Bedeutungszunahme von Wissen wurde schon von Hayek (1945), S. 524, abgeleitet.

²⁵⁷ Vergleiche hierzu Mailath et al. (2002), S. 9 ff.

²⁵⁸ Vergleiche unten Kapitel III,2.3.1.

vestor einem großen Risiko ausgesetzt, zum Beispiel gegenüber der Hold-Up-Gefahr.²⁵⁹

Es kann mit dem Ansatz von Lazear²⁶⁰ vermutet werden, dass es diese Spezifität über die Zeit und die daraus folgende Bedeutung nicht gibt, sondern dass Humankapital als ein Portfolio anzusehen ist, und unterschiedliche Unternehmen unterschiedliche Portfolios unterschiedlich hoch bewerten. Der Wert des Humankapitals hängt damit von der längerfristigen Unternehmensstrategie ab und auf individueller Seite zusätzlich von der alternativen Verwendung beziehungsweise Fähigkeit zur alternativen Verwendung.²⁶¹

2 Exkurs: Wissen als konstitutiver Bestandteil der Ressource Humankapital

2.1 Definition des Begriffs Humankapital

Humankapital bezeichnet die Produktionskapazitäten von Menschen in ihrer Eigenschaft als einkommenschaffende Wirtschaftssubjekte.²⁶² Die folgende Definition beschreibt die den Produktionskapazitäten zugrunde liegenden Faktoren:

Humankapital ist das im Menschen gebundene Wissen,²⁶³ welches auch als seine Fähigkeiten, Kenntnisse und Beziehungen umschrieben werden kann. Es wird von einer Kapitalisierung des Wissens ausgegangen.²⁶⁴ Einer Analyse des Humankapitals und der Bindung und Induzierung von Humankapitalinvestitionen geht damit die nähere Untersuchung von Wissen als dessen Basis voraus. Dieses Wissen soll in seinen spezifischen Ausprägungen und Definitionsformen näher analysiert werden, obgleich sich in der Literatur Ansätze finden, die Humankapital als bestimmte Form des Wissens erachten, die ohne eine wissenschaftliche Weiterentwicklung nicht sys-

²⁵⁹ Siehe hierzu Ricketts (2002), S. 36-38 und S. 204.

²⁶⁰ Lazear (2003).

²⁶¹ Siehe hierzu die Untersuchung von Mailath et al. (2003), S. 2-15.

²⁶² Rosen (1987), S. 681.

²⁶³ Mailath et al. (2002), S. 3.

²⁶⁴ Siehe hierzu Weingart (2001), S. 171 ff.

tematisiert werden kann.²⁶⁵ Den vorherrschenden Ansätzen entsprechend wird jedoch im Folgenden eine Systematisierung angestrebt.

2.2 Definition des Begriffs Wissen

2.2.1 Wissensformen und Definitionen in der Literatur

Wissen als Grundlage des Humankapitals tritt in unterschiedlichen Formen auf und ist immer auch ein zentrales Element innerhalb der verschiedenen Wechselspiele von Herrschaft und politischer Macht.²⁶⁶ In der Literatur finden sich zahlreiche, zum Teil sehr unterschiedliche Vorstellungen, wie dieses Wissen näher beschrieben und systematisiert werden kann.²⁶⁷ Zwei Hauptkategorien des Wissens bilden das individuelle und das kollektive Wissen. Grundlage des kollektiven Wissens ist das individuelle Wissen, gewonnen durch individuelles Lernen.²⁶⁸ Lernprozesse innerhalb von Organisationen sind nicht die Summe des individuellen Lernens, sondern der Transfer des individuellen Wissens zur Erweiterung beziehungsweise Veränderung der kollektiven, organisationalen Wissensbasis.²⁶⁹ Ist das Wissen kodifiziert, so ist es physisch, insbesondere auch physisch-nicht-humangebunden, gespeichert und unterliegt den Eigenschaften von Daten. Derartig gespeicherte Daten unterliegen nicht direkt der Humankapitalproblematik und werden aus diesem Grunde nicht weiter behandelt. Wissen über Verfügung und Nutzung dieser Daten wird im Verlauf der Arbeit betrachtet.

Ist es jedoch nicht kodifiziert – wie im Fall des für diese Untersuchung relevanten Wissens –, so ist es individuell im Menschen gebunden und stellt in der Summe den Humankapitalstock einer Organisation dar und unterliegt der Humankapitalproblematik.²⁷⁰

²⁶⁵ Morrison und Wilhelm (2003), S. 2.

²⁶⁶ Siehe hierzu Weingart (2001), S. 127-170.

²⁶⁷ Muller und Subotzky (2001), S. 1 ff.; Schreyögg (1998), S. 118 ff.

²⁶⁸ Zur Differenzierung des quantitativen Zuwachses des Wissenssektors der Gesellschaft von der gesellschaftlichen Verbreitung des experimentalen Lernens als Handlungsmodus: Weingart (2001), S. 351 ff.

²⁶⁹ Siehe Schreyögg (1998), S. 188.

²⁷⁰ Hierbei kann mit Probst und Büchel (1994), S. 79, zum Beispiel die notwendige Weitergabe des Wissens blockiert und verzerrt werden, und Informationspathologien können auftreten, dort S. 61.

Die erste moderne Einteilung kollektiven Wissens stammt von Max Scheler. Die Soziologen Scheler²⁷¹ und Mannheim²⁷² begründeten zu Beginn des 20. Jahrhunderts die Wissenssoziologie. Anders als bei den philosophischen Diskursen, die um die Frage nach der Wahrheit von Wissen zentriert sind, stand jetzt die Art und Weise im Vordergrund: Wie reguliert ein Kollektiv, zum Beispiel eine Gesellschaft oder eine Organisation, das Wissen? Nach Scheler ist Wissen der individuellen Erfahrung vorgegeben und diese wiederum in eine gesellschaftliche Sinnordnung eingebettet. Die Sinnordnung eines Kollektivs war damit eine Art Speichermedium für das objektiv vorliegende Wissen der Gesellschaft.

In der Literatur finden sich zahlreiche Versuche, Wissen zu kategorisieren und zu definieren. Im Folgenden soll ein Überblick über die Vielzahl der Ansätze gegeben werden: Scheler unterscheidet die drei Kategorien Erlösungswissen, Bildungswissen und Herrschafts- beziehungsweise Leistungswissen. Die allgemeine Unterscheidung der neueren Literatur gliedert organisationales Wissen²⁷³ in Regel- und Faktenwissen.²⁷⁴

Mit Kluwe²⁷⁵ können folgende Wissenstypen unterschieden werden: Das deklarative Wissen bezeichnet die Kenntnisse des Menschen über die Realität, das heißt über Sachverhalte, Vorgänge, Personen und Objekte. Deklaratives Wissen ist zwar interindividuell unterschiedlich repräsentiert, grundsätzlich aber verbalisierbar. Das prozedurale Wissen umfasst die verfügbaren geistigen Operationen und Prozesse zur Verarbeitung von Informationen. Derartige Prozesse liegen in Form diverser Produktionsregeln und Produktionssysteme vor wie Abstrahieren, Speichern, Wiedererkennen, Verknüpfen und anderem und sind nicht verbalisierbar. Schließlich identifiziert Kluwe das Metawissen als Wissen über Wissen.

Weitere Unterscheidungen von Wissen finden sich unter anderem bei Ryle²⁷⁶ mit Knowing How und Knowing That, Jaenicke²⁷⁷ mit Fakten-, Universal- und Praxiswis-

²⁷¹ Scheler (1925).

²⁷² Mannheim (1964).

²⁷³ Siehe Oberschulte (1994).

²⁷⁴ Siehe Berger und Luckmann (1966), Pautzke (1989), Rehäuser und Krcmar (1996).

²⁷⁵ Kluwe (1990).

²⁷⁶ Ryle (1949).

²⁷⁷ Jaenicke (2000).

sen, Polanyi²⁷⁸ mit explizitem und implizitem Wissen sowie bei Anderson²⁷⁹ mit declarative Knowledge und procedurale Knowledge.

Spinner²⁸⁰ unterscheidet zwischen allgemeinem und besonderem Wissen: Das allgemeine Wissen kann untergliedert werden in theoretisches Wissen, Anwendungswissen, technologisches Wissen, kommerzielles Wissen und Metawissen. Das besondere Wissen wird untergliedert in das Alltagswissen, Erfahrungswissen und Ereigniswissen.

Schließlich sollen noch die vier Begriffseinteilungen von Sackmann²⁸¹ genannt werden: Dictionary Knowledge als ein Situationswissen, das in Kollektiven allgemein geltende Beschreibungen für Situationen und Problemstellungen bezeichnet; Directory Knowledge als ein Erklärungswissen, das die in Kollektiven übliche Praxis bezeichnet, Ursache-Wirkungsketten zu bilden. Interpretationen finden vor dem Hintergrund der kulturell spezifisch geprägten Erklärungsschemata statt. Recipe Knowledge als das Rezeptwissen, welches die kollektiv-gebräuchlichen Empfehlungen, Vorschriften und Lösungsalgorithmen für anstehende Probleme umfasst. Axiomatic Knowledge als das Basiswissen eines Kollektivs, welches die grundlegenden Prämissen kollektiven Handelns umfasst, die als Letztbegründungen dienen beziehungsweise dienen können.

Hinsichtlich der Anwendung kann zwischen allgemeinem wissenschaftlichen Wissen und hochspezifisch anwendbarem idiosynkratischem Wissen, welches als Nebenprodukt einer Tätigkeit entsteht, unterschieden werden.²⁸²

²⁷⁸ Polanyi (1985).

²⁷⁹ Anderson (1983).

²⁸⁰ Spinner (1994), S. 79.

²⁸¹ Sackmann (1993).

²⁸² Jensen und Meckling (1990), S. 6.

2.2.2 Hauptkategorien von Wissen

Folgende Einteilung erscheint für das Verständnis des dem Humankapital zugrunde liegenden Wissens sinnvoll: explizites Wissen, implizites Wissen sowie soziales Wissen und holistisches Wissen.²⁸³

a) Implizites Wissen

Implizites Wissen beinhaltet die zahlreichen Aspekte des Wissens von Individuen und Organisationen, die nicht in Worte gefasst sind und möglicherweise von ihrer Qualität her auch nicht in Worte gefasst werden können.²⁸⁴ Dieses Wissen liegt dem Handeln latent als so genanntes embodied Knowledge zugrunde.²⁸⁵ Die Weitergabe dieses Wissens erfolgt über Sozialisierungsprozesse, als weiterhin implizites Wissen, oder über die so genannte Externalisierung, nach Transformierung in explizites Wissen, der so genannten Wissenskonversion.²⁸⁶ Der Sozialisierungsprozess findet durch gemeinsame Übung, Beobachtung und Imitation statt. Die Zugehörigkeit zu einer Gruppe, das Ausüben gemeinsamer Tätigkeiten, Verhaltensweisen und Rituale sind Voraussetzungen der Sozialisierung, Mentoring unterstützt dieselbe. Die Entscheidung über den Zugang²⁸⁷ zu den Konvertierungsprozessen und die gezielte Sozialisierung bestimmen den Grad der Wissenskultivierung und schließlich die daraus folgende Handlungsfähigkeit.²⁸⁸

In einer ähnlichen Bedeutung verwendet Giddens²⁸⁹ den Begriff der Knowledgeability, mit dem in erster Linie so genanntes praktisches Wissen bezeichnet wird, welches sich im Handeln bewährt und nicht notwendig diskursiv verfügbar sein muss. Wissen ist also eine anthropologische Bedingung für Handeln generell. Praktisches Wissen

²⁸³ Brown und Duguid (2001), S. 200 ff.; Schreyögg (1996), Robertson und Swan (1998), S. 598.

²⁸⁴ Polanyi (1985).

²⁸⁵ Siehe Schreyögg (1998), S. 191.

²⁸⁶ Siehe Nonaka und Takeuchi (1997), S. 85.

²⁸⁷ Siehe hierzu insbesondere in Kapitel IV,2.3.2, Abschnitt b) die Ausführungen über den Zugang als Anreiz für Induzierung und Bindung von Humankapitalinvestitionen.

²⁸⁸ Siehe Nonaka und Takeuchi (1997), S. 85; Schreyögg bezweifelt die Auffassung von Nonaka und Takeuchi (1997), dass implizites Wissen grundsätzlich in explizites Wissen überführt werden kann: „Zu eng ist häufig dieses Wissen mit individuellen Handlungsbezügen und Denkopoperationen verknüpft.“ Schreyögg (1998), S. 191; siehe auch Barney (1991).

²⁸⁹ Giddens (1984), S. 21 ff.

ist zudem eine Bedingung für die so genannte reflexive Steuerung (reflexive monitoring) von Handeln.

Gerade dieses eng am Handeln orientierte Wissenskonzept hebt einerseits die Bedeutung von Wissen als Handlungsbefähigung, -möglichkeit und -macht, andererseits die Bindung an das Individuum hervor. Diese Eigenschaften erweisen sich im so genannten Autoimmunisierungprozess des zentralen Humankapitals, dem Management, als besonders bedeutsam.²⁹⁰

Damit einher geht die notwendige Gestaltung eines Corporate-Governance-Systems, welches einerseits durch geeignete Rahmenbedingungen diese Potenziale in Form von Humankapital der Organisation zur Verfügung stellt, denn: „die Definition von Wissen als Handlungsvermögen signalisiert zudem, dass die Realisierung oder Anwendung von Wissen immer unter bestimmten sozialen und kognitiven Rahmenbedingungen stattfindet. Wissen transportiert damit nicht unbedingt konkrete Handlungschancen, sondern ist immer noch von einer aktiven Ausarbeitung oder Interpretation dieses Potenzials abhängig.“²⁹¹ Andererseits ist infolge des Kontrollproblems der damit verbundenen Autoimmunisierung Rechnung zu tragen.

Dieses praktische, dem Handeln implizite Wissen besitzt unter anderem durch die Befähigung zur Orientierung und Verständigung einen besonderen Ressourcencharakter. In Kopplung an Erlebnisse und Erfahrungen können so Verhaltensmuster und Routinen ausgebildet werden, die selber Teil der Wertschöpfung der Organisation sind beziehungsweise dazu beitragen.

Einsatz und Explizierung sind funktional von Individualinteressen abhängig. Diese Interessen sinnvoll aufeinander abzustimmen, ist eine Aufgabe eines geeigneten Corporate-Governance-Systems.

b) Explizites Wissen

Das explizite Wissen kann auch in Diskursen ausgedrückt werden, weshalb es, freier in der Beeinflussung von Meinungen innerhalb sozialer Beziehungen angewandt,

²⁹⁰ Siehe hierzu insbesondere unten Kapitel III,4.

²⁹¹ Stehr (1994), S. 211.

auch als diskursives Wissen bezeichnet wird. Explizites Wissen kann artikuliert, transferiert und in Medien gespeichert werden, es ist nicht notwendig an ein Individuum gebunden. Auf den Transfer, dessen Probleme und Kosten in Abhängigkeit von der Spezifität des Wissens wird im Verlauf der Arbeit gesondert eingegangen.²⁹² Wenn das explizite Wissen auch nicht notwendig im Menschen gebunden ist – in diesem Fall handelt es sich nicht direkt um Humankapital, sondern zählt als Daten zu den immateriellen Vermögensgegenständen wie zum Beispiel Datenbanken und ist nicht direkt Teil der Analyse –, so ist doch vielmehr der Umgang mit dem expliziten Wissen und der damit verbundene Zugang zu Informationen dem Menschen eigen und stellt damit einen wichtigen Teil des Humankapitals dar.²⁹³

c) Soziales Wissen

Das soziale Wissen kann in zwei Bereiche unterteilt werden: in das Wissen um das soziale System²⁹⁴ und das Wissen um sozialbezogene Information²⁹⁵. Ersteres hat seinen Schwerpunkt im sozialen Beziehungsgeflecht innerhalb der Dialektik von Kontrolle und Kommunikation. Letzteres ist auf das Individuum und seine Eigenschaften, wie zum Beispiel seine Verhaltensmuster und deren Beeinflussung, bezogen.

Zum sozialen Wissen wird das Wissen über Netzwerke, Interessen- und Machtverteilung sowie Entscheidungsprozesse gerechnet. In Abhängigkeit von der Position in der Organisation steht der Zugang zu diesem Wissen und damit die Fähigkeit, dynamische Prozesse zielorientiert zu steuern. Der durch die Corporate-Governance-Struktur gegebene Platz des Individuums im Netzwerk der Kommunikation und die damit verbundene Unabhängigkeit bestimmen die Kontrolle und Fremdsteuerung des Individuums, welche wiederum Einfluss auf seine Humankapitalinvestition haben.²⁹⁶

²⁹² Siehe auch Jensen und Meckling (1990).

²⁹³ Im Rahmen der Diskussion von „Kontrolle“ im Verlauf der weiteren Arbeit erweist sich hinsichtlich der Machtausübung diese Wissensform als bedeutsam: Vor dem Hintergrund der sinkenden Bedeutung von Eigentum als Machtquelle kommt nach Crozier und Friedberg (1992), S. 50 ff., dem spezifischen Wissen und der Kontrolle von Informationen eine besondere Bedeutung als Machtquelle zu. Siehe hierzu die Ausführungen zu Zugang in Kapitel IV,2.3.2, Abschnitt b).

²⁹⁴ Siehe Coopey (1995).

²⁹⁵ Siehe Pfeffer (1992), S. 7.

²⁹⁶ Siehe hierzu auch Clegg (1989), Freemann (1979).

Auf die Gestaltungsmöglichkeiten wird im Verlauf der Arbeit eingegangen, insbesondere im Zusammenhang mit dem Institut Zugang in Kapitel IV,2.3.2, Abschnitt b).

d) Holistisches Wissen

Holistisches Wissen durchschaut die Gesamtheit eines Systems und Erkenntnisse daraus. Auf der Grundlage von holistischem Wissen können gezielte strategische Ausrichtungen vorgenommen werden.

Entscheidend für die Handlungsfähigkeit ist die unterschiedliche Distribution von Wissen: Verschiedene Individuen haben einen jeweils unterschiedlichen Zugang zu Wissen und zu Systemen und weisen zudem unterschiedliche Internalisierungsgrade dieses Wissens auf. Besonders deutlich wird dies dort, wo hohe Eintrittsbarrieren zu bestimmten Formen des Expertenwissens bestehen. Nur wer die erforderlichen Vorkenntnisse dazu bereits verinnerlicht hat, erhält Zugang zu den darauf aufbauenden komplexeren System- und Kausalzusammenhängen. Dieses Wissen, welches durch Ansammlung und Analyse von Wissen produziert wird, beinhaltet auch Erfahrungswissen.

2.3 Spezifische Eigenschaften von Wissen

2.3.1 Die Dimension der Spezifität

Eine weitere Unterscheidung des Wissens kann hinsichtlich seiner Spezifität²⁹⁷ vorgenommen werden. Aus transaktionskostenökonomischer Sicht erscheint die Definition über die Transferkosten sinnvoll.²⁹⁸

Spezifisches Wissen ist jenes Wissen, dessen Transfer unter den Agenten kostenintensiv ist.²⁹⁹ Demgegenüber ist der Transfer von allgemeinem Wissen unter den A-

²⁹⁷ An dieser Stelle wird in einem ersten Schritt das spezifische Wissen definiert, die spezifische Investition wird unter Kapitel III,3. definiert.

²⁹⁸ Siehe Jensen und Meckling (1990), S. 1-9.

²⁹⁹ Zur möglichen Vorteilhaftigkeit einer nichtkomplexen Organisationsstruktur und der daraus folgenden Konzentration siehe Richter und Furubotn (1999), S. 168; zur damit verwandten Vorstellung der „Informationsverteilung“ siehe Williamson (1975), S. 305.

genten nicht kostenintensiv. Die Kosten des Transfers hängen von verschiedenen Faktoren ab, wie zum Beispiel der Natur und Form des Wissens, dem organisationalen Umfeld mit der spezifischen Governance-Struktur, der Technologie der Wissensspeicherung und Weitergabe sowie der Natur der Interaktion der Individuen, der Agenten. Deutlich ist die wechselseitige Beeinflussung der genannten Faktoren.

Transfer von Wissen zielt hier auf handlungsorientierten effektiven Transfer, nicht allein auf Kommunikation von Wissen in Form von Daten und Information. Handlungsorientierter Transfer impliziert Speicherungs- und Verarbeitungskapazität sowie Input/Output-Kanäle des menschlichen Gehirns.³⁰⁰

2.3.2 Soziale und wirtschaftliche Positionierung des Wissensträgers

Wissen kann zur Durchsetzung eigener Interessen instrumentalisiert werden. Derjenige, der über Wissen verfügt, kann es für die Verbesserung seiner sozialen und wirtschaftlichen Situation einsetzen. Wissen, genauer „unique human capital“, kann als nicht auf Vertrag oder Eigentumsrechten basierende Quelle der Handlungs- und Gestaltungsmacht bezeichnet werden.³⁰¹

Der klassisch zu nennenden Macht-Definition von Max Weber³⁰² folgend, bedeutet Macht jede Chance, innerhalb einer sozialen Beziehung den eigenen Willen auch gegen Widerstände durchzusetzen, gleichviel worauf diese Chance beruht. In diesem Sinn stellt Macht eine Residualgröße aus Macht und Gegenmacht, bezogen auf das Wissen auch immer auf einen qualitativen oder quantitativen Wissensvorsprung

³⁰⁰ Bei der so genannten Wissensdurchdringung können mit Hawkins (1994) der Lern-Level I (Korrektur bei der Abweichung von einer bestehenden Norm), der Lern-Level II (Korrektur der Norm selber) und der Lern-Level III (deutero-learning, Lernen zu lernen) unterschieden werden, die aufeinander aufbauen. Mit zunehmendem Lerngrad gewinnen Formen wie soziales Wissen und holistisches Wissen an Bedeutung. Argyris (1996) hebt in diesem Kontext die besondere Form des „double-loop-learning“ hervor. Zu dieser Selbstreflexion und diesem Infragestellen der eigenen Annahmen und Verhaltensweisen sind nur wenige befähigt, holistisches Wissen ist Voraussetzung. Zum Aspekt des effektiven Transfers siehe auch Jensen und Meckling (1990).

³⁰¹ Vergleiche Zingalis (1997), S. 13. Es handelt sich bei menschlichem Wissen nicht allein um die Repräsentation objektivierter Informationen, sondern ein wesentlicher Bestandteil ist die Verknüpfung von Ursache und Wirkung sowie die damit verbundene Bildung von Algorithmen und Heuristiken. Im Sinn von Bacon ergibt sich hieraus primär der Machtfaktor des Wissens. Vergleiche auch Bacon (1990), S. 2: „Wissen ist Macht“, diese aus den spezifischen Eigenschaften und Potenzialen abgeleitete Identität stellt eine Ursache für viele Probleme im Umgang mit Wissen dar.

³⁰² Weber (1992), S. 80-96.

dar. Macht kann weiter auch definiert werden als die „Beziehung zwischen Menschen, welche, auf der Basis von Produktion und Erfahrungen, den Willen von Menschen beeinflussen, unter der potentiellen oder tatsächlichen Anwendung von Gewalt, physischer oder symbolischer.“³⁰³

In diesem Sinn ist, der Property-Rights-Theorie³⁰⁴ folgend, Macht vom Preismechanismus zu unterscheiden, denn sie beinhaltet gerade die Ausübung von Rechten, die nicht vertragsfähig sind, die so genannten Residualrechte der Kontrolle.

Zusätzlich entscheidet die Stärke der Abhängigkeit des einen Mitglieds vom anderen über die Größe der Macht: „Es will scheinen, dass Macht, jemanden zu kontrollieren oder zu beeinflussen, in der Kontrolle über die Dinge liegt, die jener schätzt (...). Macht hat ihren Ursprung in der Abhängigkeit des Anderen.“³⁰⁵

Crozier und Friedberg haben in ihrer breiten Studie über Macht in Organisationen³⁰⁶ die Allgegenwärtigkeit des Phänomens Macht in Organisationen herausgearbeitet: „Macht ist (...) eine unausweichliche, nicht aus der Welt zu schaffende Dimension des Werdens wie des Bestehens, der Bewegung wie der Stabilität, mit einem Wort sozialen Handelns überhaupt.“³⁰⁷

Wissen und Macht stehen im Allgemeinen und im Besonderen in Organisationen auf das Engste in wechselseitiger Beziehung.³⁰⁸ Zugleich sind Wissen und Macht jeweils Medium und Produkt:³⁰⁹ Durch das Medium Wissen kann neues Wissen als Produkt generiert werden. Analog generiert Macht wieder Macht.

Die Identität von Wissen und Macht sehen Crozier und Friedberg in vier Machtquellen, die zugleich Wissensformen sind: erstens im spezifischen Sachwissen und der funktionalen Spezialisierung; zweitens in der Kontrolle von Informationen und Kom-

³⁰³ Castells (2000), S. 15.

³⁰⁴ Den Theorien von Grossman und Hart (1986) und Hart und Moore (1990) folgend.

³⁰⁵ Emerson (1967), S. 32. Scott (1985), S. 367, merkt dazu an: „Ein wesentlicher Vorteil dieses Ansatzes besteht darin, dass er (...) anwendbar ist: auf Beziehungen zwischen Individuen ebenso wie auf die zwischen Gruppen und Organisationen.“ Demzufolge liegt das Phänomen „Wissen ist Macht“ nicht nur zwischen Individuen, sondern auch zwischen Gruppen und Organisationen vor.

³⁰⁶ Crozier und Friedberg (1982).

³⁰⁷ Crozier und Friedberg (1982), S. 82.

³⁰⁸ Blackler und McDonald (1999), S. 2: „Knowledge and power are intimately interrelated“.

³⁰⁹ Siehe Blackler und McDonald (1999), S. 3.

munikationskanälen; drittens in den speziellen Beziehungen zwischen der Organisation und der Umwelt und viertens in den organisatorischen Regeln.³¹⁰

Die Notwendigkeit, das Problem der Macht im Sinn von Max Weber einzubeziehen, wird deutlich, indem betont wird, dass alle vier Machtquellen zugleich Ausprägungen von Humankapital darstellen, das heißt in Menschen gebundenes Wissen. Damit wurde zugleich gezeigt, dass die Ressource Humankapital einen Machtfaktor darstellt.

Motive für die Machtausübung, die Herrschaft über Dritte, liegen im organisationalen Kontext unter anderem im Willen der Organisationsmitglieder, ihre eigenen Ziele durchzusetzen und sich insbesondere gegen Kontrolle durch Dritte und/oder Regelwerke zu immunisieren, der so genannte Autoimmunisierungsprozess.³¹¹ Ziel kann die Absicherung einer bestehenden Vorteilssituation oder die Erlangung neuer sozialer und wirtschaftlicher Vorteile sein.³¹² Insbesondere bietet Macht den Schutz und die Pflege von beziehungspezifischen Investitionen, Formen von Humankapital, in einem Umfeld von unvollständigen Verträgen.³¹³ Je kleiner der verbleibende regelbare Bereich ist, desto wichtiger ist die Rolle der Residualrechte der Kontrolle und demzufolge die Macht. Mit der abgeleiteten Identität von Wissen beziehungsweise Humankapital und Macht und der Möglichkeit der Instrumentalisierung von Wissen als Machtfaktor besteht die Gefahr des dysfunktionalen Machtmissbrauchs und Machtstrebens. Dieses kann zum Beispiel wertsteigernde Transaktionen verhindern und zu suboptimalen Humankapitalinvestitionen entlang des individuellen politischen Kalküls, in Abgrenzung zum unternehmensausgerichteten Kalkül, führen.³¹⁴

Hierbei ist die Geheimhaltung des Wissens relevant: „Das Ideal der offenen, allgemein zugänglichen Kommunikation ist so alt wie die Anfänge der Wissenschaft in der Antike. (...) Der Erwerb von solchem Wissen setzte privilegierten Zugang voraus und

³¹⁰ Crozier und Friedberg (1982), S. 85.

³¹¹ Im Sinn von Hellwig (2000), S. 98.

³¹² Vergleiche hierzu die empirische Studie von Blackler und McDonald (1999) mit Beispielen für Gründe der Durchsetzung der eigenen Interessen.

³¹³ Rajan und Zingalis (1998), S. 1.

³¹⁴ Rajan und Zingalis (1997).

versprach Privilegien.“³¹⁵ Die Spannung zwischen Wissensweitergabe und Wissensgeheimhaltung, unter anderem aus Machtmotiven, besteht fort.³¹⁶

Den Machteigenschaften von Wissen und deren Implikationen ist in einem Corporate-Governance-Ansatz Rechnung zu tragen. Inwieweit dieser Mechanismus zum Zwecke der Induzierung und Bindung von Humankapital genutzt werden könnte, wird im Rahmen der Ausführungen in Kapitel IV der vorliegenden Arbeit analysiert.

2.3.3 Wissen und Entscheidungskompetenz

Es ist gezeigt worden,³¹⁷ dass die Wissensform, deren Generierung und Anwendung beziehungsweise Nutzung, immer auch eine Funktion der individuellen Position in der Organisationsstruktur und den daraus folgenden Kompetenzen ist. Demzufolge ist die Entscheidung über Kompetenzen zugleich eine Entscheidung über die Zuteilung und Verteilung von Wissen.

Schon Hayek³¹⁸ betonte die Bedeutung von Wissen und dessen Zuteilung und Verteilung in einer gut funktionierenden Wirtschaft: „The economic problem of society is (...) not merely a problem of how to allocate given resources – if given is taken to mean given to a single mind (...). It is rather a problem of how to secure the best use of resources known to any of the members of society, (...) a problem of the utilization of knowledge which is not given to anyone in its totality.“³¹⁹

Die Erkenntnis der kompetenzabhängigen Wissensgenerierung und Wissensnutzung einerseits und die wissensabhängige Entscheidungskompetenz andererseits, diese wechselseitige Beeinflussung, führt bei Hayek zu der Kernaussage, dass die Leistungsentwicklung einer Organisation von der Zuordnung von Entscheidungskompetenz zu entscheidungsrelevantem Wissen und umgekehrt abhängt.

Eine zunehmende Wissensgenerierung und deren Verbreitung in der Gesellschaft ist der Natur des Wissens entsprechend notwendigerweise mit dezentralen Strukturen

³¹⁵ Weingart (2001), S. 221.

³¹⁶ Siehe McMullin (1987), S. 14 ff.

³¹⁷ Insbesondere .Kapitel III,2.2 der vorliegenden Arbeit.

³¹⁸ Hayek (1945): „The Use of Knowledge in Society“.

³¹⁹ Ebd., S. 519 ff.

verbunden: „If we (...) agree that the economic problem of society is mainly one of rapid adaptation to changes in the particular circumstances of time and place, (...) decisions must be left to the people who are familiar with these circumstances, who know directly of the relevant changes and of the resources immediately available to meet them. We cannot expect that this knowledge to a central board which, after integrating all knowledge, issues its orders. We must solve it by some form of decentralisation.“³²⁰

Analog zu anderen Ressourcen erfolgt die effiziente Verschiebung von Entscheidungsrechten zu Agenten mit relevantem Wissen und vice versa, auf Märkten zum Beispiel über Preis- und andere Mechanismen.³²¹ Die Analyse dieser Mechanismen auf Märkten gibt erkenntnisreiche Einblicke in organisationale Mechanismen und Probleme.

Als ein Ergebnis lässt sich zusammenfassen, dass die Organisationsstruktur mittels der Entscheidungskompetenzen die Wissensformen beeinflusst und vice versa die Verteilung von Wissen die Organisationsstruktur beeinflusst.

Damit stellt sich die Frage, inwieweit ein geeignetes Corporate-Governance-System die Generierung und Verteilung von Wissen und damit auch, wie gezeigt wurde, von Humankapital beeinflussen kann, wobei hier die Ansammlung und Bindung von Wissen und Humankapital eingeschlossen ist.

Diese Fragen und die zugrunde liegenden Mechanismen sollen im folgenden Kapitel III,2 analysiert und, mit den daraus folgenden Ergebnissen, in Kapitel IV weiter einbezogen werden.

³²⁰ Ebd., S. 524.

³²¹ Ebd. und Jensen (1990), S. 9 ff.

2.3.4 Kapazitätsgrenzen, Transmission und Bindung von Wissen

Vor der Analyse der Besonderheiten von Humankapitalinvestitionen als Unternehmensressource und Produktionsfaktor im Kontext spezieller Corporate-Governance-Ansätze soll auf die damit verbundenen grundlegenden Phänomene der Wissensteilung und -weitergabe eingegangen werden.

Wertgenerierung hängt positiv vom Ausmaß der Wissensteilung und Wissensweitergabe, der so genannten Transmission ab,³²² wobei jedoch die Organisationskomplexität mit steigender Wissensdiffusion anwächst.³²³

Die Instrumentalisierung von Wissen als Machtfaktor und Wertfaktor stellt jedoch einen Filter für Informationen und Wissen dar. Nicht das notwendige und maximal mögliche Wissen wird in den (Produktions-) Prozess eingebracht, sondern der hinsichtlich des individuellen Nutzens gefilterte Anteil. Der Prozess der Wissensteilung, der auch immer ein Transferprozess ist, verläuft zeitintensiv und weder automatisch noch im freien Fluss, und stellt damit einen kostenintensiven Prozess dar.³²⁴

In ihrer empirischen Studie über Determinanten der Wissensteilung innerhalb von Organisationen, die zugleich immer eine Form der spezifischen Humankapitalinvestition ist, kommen Blackler und McDonald³²⁵ zu folgendem Ergebnis: Innerhalb des komplexen Prozesses der Wissensteilung entscheiden die Organisationsteilnehmer sehr genau, welches Wissen mit wem geteilt wird, wenn es überhaupt geteilt wird. Wissen wird als ein „wertvolles Gut“³²⁶ eingeschätzt. Überlegungen zur Wissensteilung erfolgen aus Sicht eines „gesunden Egoismus“.³²⁷ Dies beinhaltet Filterprozesse. Blackler und McDonald prägen hierfür den Begriff der „psychosozialen Filter“,³²⁸ der Wissensaufnahme (Knowledge Inputs) und Wissensweitergabe (Knowledge Outputs) bezüglich folgender Kriterien: Erstens bezüglich der Auswahl der Qualität des

³²² Die Wichtigkeit der freien Wissensweitergabe und Wissensteilung wurde insbesondere in empirischen Studien herausgearbeitet von: Bhattacharya et al. (1992), Gandal und Scotchmer (1993) und d'Aspremont et al. (1995).

³²³ Morrison und Wilhelm (2003), S. 2.

³²⁴ Jensen (1990), S. 5; Blackler und McDonald (1999), S. 4.

³²⁵ Blackler und McDonald (1999), S. 7.

³²⁶ Ebd., S. 6 und S. 8.

³²⁷ Ebd., S. 7.

³²⁸ Ebd., S. 9.

Wissens: Ist das Wissen, die Information, wahr oder falsch,³²⁹ liegt Wahrhaftigkeit vor.³³⁰ Zweitens bezüglich der Quantität des Wissens: Wird das gesamte Wissen in den Prozess eingebracht oder wird Wissen zurückgehalten?³³¹ Drittens bezüglich des Zeitpunktes der Wissenseinbringung in den Prozess: Der Wert des Wissens, der Informationen ist eng an die zeitliche Einordnung gebunden. Schließlich bezüglich der Zugehörigkeit innerhalb der Organisation: Hierüber erfolgt eine indirekte Steuerung der Wissenszuteilung und Wissensverteilung. In empirischen Studien³³² wurde gezeigt, dass diese Transmission von Wissen und Information erstens von Macht abhängt und zweitens durch Macht, Status des Empfängers und durch die erwartete Belohnung positiv beeinflusst wird. Aus lerntheoretischer Sicht kann Wissenstransmission, Wissensfreigabe und die damit verbundene Humankapitalinvestition als ein Lernprozess moduliert werden.³³³

Die Induzierung und Bindung von Humankapitalinvestitionen beinhaltet damit unter anderem die Schaffung von Anreizen zum Lernen im System durch eine geeignete Corporate-Governance-Struktur.

Die Notwendigkeit, Anreizen zum Lernen im System unter den ausgeführten Bedingungen zu schaffen, wird in die Ausführungen in Kapitel IV einbezogen.

Die Wissensteilung und Transmission – die Humankapitalbereitstellung – stellen durch die erhöhte Wertgenerierung eine Art der „kooperativen Investition“ dar.³³⁴

Hierauf aufbauend werden in Kapitel IV,2.2 die Anreize für Wissensteilung und Transmission in Form von Humankapitalinvestitionen analysiert, insbesondere im Zusammenhang mit den Möglichkeiten aus der Property-Rights-Gestaltung.³³⁵

³²⁹ Von einer philosophischen Diskussion von wahr und falsch wird abgesehen.

³³⁰ Wahrhaftigkeit im Sinn der Übereinstimmung von Wort und Gedanke beziehungsweise Überzeugung des Redenden. Das Vertrauen darauf besitzt in Organisationen eine große Bedeutung.

³³¹ Zur Geheimhaltung von Wissen vergleiche Weingart (2001), S. 221, und besonders McMullin (1987), S. 14-23.

³³² Huber (1991), Huber und Daft (1987).

³³³ Crozier und Friedberg (1987), Weingart (2001), S. 351.

³³⁴ Im Sinn von Che und Hausch (1997).

³³⁵ Im Sinn von Hart und Moore (1990), siehe auch Rosenkranz und Schmitz (1998).

3 Humankapitalinvestition

Der Begriff der Humankapitalinvestition ist in der neueren Literatur ein verbreiteter Begriff.³³⁶ Humankapital kann durch eine individuelle Investitionsentscheidung geschaffen werden.³³⁷ Der Begriff der Humankapitalinvestition ist jedoch häufig zweideutig, beziehungsweise wird er in zwei unterschiedlichen Definitionen verwendet:³³⁸ erstens als Investition in das Humankapital eines Individuums und zweitens als Investition von Humankapital durch ein Individuum.

3.1 Investition in das Humankapital eines Individuums

Die Investition in das Humankapital eines Individuums kann definiert werden als Investition in den Humankapitalbestand des Individuums mit dem Ziel, diesen zu erhöhen. Infolge dieser Wissenserweiterung ist eine höhere „Verzinsung“ des Humankapitals innerhalb des Produktionsprozesses zu erwarten, aus der zum Beispiel höhere Leistung und Effizienz resultieren können. Investition in Humankapital kann folgendermaßen differenziert werden: erstens als Investition von physischem Kapital (Finanz- und Sachkapital) durch einen Dritten, zum Beispiel den Arbeitgeber, in einen Menschen zur Ausbildung und Schaffung von spezifischem, anwendungsorientiertem Wissen.³³⁹ Diese Ausbildung erhöht die zukünftige Arbeitsproduktivität, ist allerdings im Menschen spezifisch gebunden.³⁴⁰

Investition in Humankapital kann zweitens auch definiert werden als die private Investitionsentscheidung durch den Humankapitalträger.³⁴¹ Der Bestand an Humankapital hängt von den Ressourcen ab, die vom Individuum für die Ausbildung oder anderweitige Humankapitalbildung³⁴² aufgewendet werden.

³³⁶ Zum Beispiel Richter und Furubotn (1999), Ricketts (2002) und jeweils dort angegebene Literatur.

³³⁷ Siehe Richter und Furubotn (1999), S. 295: Die Autoren sprechen von der Möglichkeit, Sach- und Humankapital durch eine individuelle Investitionsentscheidung zu schaffen.

³³⁸ Siehe hierzu auch Wößmann (2000), S. 1.

³³⁹ Siehe schon bei Alfred Marshall, Marshall (1890/1922), S. 564, Principles of Economics: „The most valuable of all capital is that invested in human beings.“

³⁴⁰ Vergleiche Solow (1957), S. 317.

³⁴¹ Morten und Poutvaare (2001), S. 3 ff.

³⁴² Vergleiche hierzu Kapitel III,3.2.

In diesem Sinn kann jeder optimal investieren und seinen Nutzen maximieren, indem er seine eigenen Kenntnisse über seine persönlichen Fähigkeiten und über die Menge der tatsächlich erwarteten Marktpreise für Güter und Dienstleistungen in Rechnung zieht und sein Verhalten entsprechend gestaltet.³⁴³

Grundlage hierfür ist das Recht der Selbstbestimmung, welches als effizienzförderliche Vorkehrung verstanden werden kann, indem angenommen wird, dass jeder seine eigenen Präferenzen und Fähigkeiten besser als Dritte kennt.

Die hieraus folgenden Konsequenzen und Probleme werden im weiteren Verlauf der Arbeit thematisiert.

3.2 Investition von Humankapital durch ein Individuum

Bei der Investition durch den Humankapitalträger selbst,³⁴⁴ zum Beispiel den Manager, wird der Aspekt der Bereitstellung von Humankapitalbeständen betont:

In einem ersten Schritt wird die Akkumulation eines Humankapitalbestandes betrachtet: die Aneignung von spezifischem Wissen und neuen Fähigkeiten – mit oder ohne kurzfristigen Verzicht auf Konsum und/oder Einkommen – mit dem Ziel, das zukünftige Einkommen zu erhöhen,³⁴⁵ sowie der Aufbau von spezifischen Beziehungsnetzwerken.³⁴⁶

Damit wird Humankapitalakkumulation „typischerweise als Aktivität von ihr Eigeninteresse verfolgenden Personen verstanden. Im Hinblick auf Arbeitsplatzsuche und Wanderung liegt diese Auffassung nahe, jedoch befinden sich in vielen Ländern Ge-

³⁴³ Vergleiche Richter und Furubotn (1999), S. 91.

³⁴⁴ In diesem Sinn findet sich der Investitionsbegriff auch bei: Lau et al. (2001), Wößmann (2000) und Zingalis (2000), S. 14.

³⁴⁵ Siehe auch schon bei Adam Smith (1925), S. 118: Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations (zuerst 1776 veröffentlicht): „A man educated at expence of much labour and time to any of those employments which require extraordinary dexterity and skill, may be compared to (an) expensive machin(e). The work which he learns to perform, it must be expected, over and above the usual wages of common labor, will replace to him the whole expence of his education, which at least the ordinary profits of an equally valuable capital.“

³⁴⁶ Diese Definition von Humankapital folgt unter anderem der Definition bei Zingalis (2000), S. 12.

sundheitswesen, Bildungswesen, Informationsgewinnung und Berufsausbildung entweder vollständig oder teilweise in den Händen des Staates.“³⁴⁷

In einem zweiten Schritt werden – in Abgrenzung zu der Investition in ein Individuum – die Einbringung des Humankapitals in den spezifischen Produktionsprozess und die Bereitstellung des Kapitals beziehungsweise die Investition mit der Absicht der Verzinsung und „Rückzahlung“³⁴⁸ betrachtet.

Damit wird zugleich die Interdependenz der Möglichkeiten eines Individuums von den staatlich zugrunde liegenden Sozialinvestitionen einerseits deutlich. Andererseits sind diese Investitionen dann relativ spezifisch an das Arbeitsvertragsverhältnis gebunden.³⁴⁹ Die Besonderheit des Humankapitals ergibt sich aus seinem Wert außerhalb des originären Vertragsverhältnisses.³⁵⁰ Ist das Humankapital spezifisch im Hinblick auf ein Unternehmen akkumuliert worden und ist diese Akkumulation mit Investitionskosten für den Humankapitalträger verbunden, so versagt die neoklassische Logik.³⁵¹ Die Neue Institutionsökonomik dagegen stellt unter anderem die aus den transaktionsspezifischen Investitionen, in Verbindung mit asymmetrischer Information, resultierenden Fragen in den Mittelpunkt der Analyse. Humankapitalinvestitionen mit dem Faktor Humankapital stellen spezifische Investitionen dar.³⁵² Humankapi-

³⁴⁷ Blaug (1976), S. 830.

³⁴⁸ Eine hinsichtlich des Investitionsverhaltens erkenntnisreiche empirische Untersuchung findet sich bei: Bai und Wang (2001), S. 1-39. Die Autoren stellen in ihrer empirischen Arbeit „Uncertainty in Labor Productivity and Specific Human Capital Investition“ einen Zusammenhang zwischen diesen beiden Faktoren fest. Die Arbeit der Autoren bietet insbesondere eine neue Wettbewerbserklärung der internationalen Unterschiede in den Anstellungspraktiken und deren vertraglicher Ausgestaltung. Hier sind an erster Stelle die US-japanischen Unterschiede in der Anstellungsstabilität und Humankapitalinvestition zu nennen (vergleiche hierzu insbesondere Abeglen (1958), Prendergast (1989) und Glaeser (1991) mit der Einführung der selbstdurchsetzenden multiplen Gleichgewichte. Zu den unterschiedlichen Specific-Humancapital-Investitionsraten siehe auch Mincer und Higuchi (1988), Hashimoto (1990). Die Wirkungsweise zwischen dem Faktor ULP (Uncertainty in Labor Productivity) und SHC(Specific Human Capital)-Investition hängt stark vom Ausgangsniveau ab: Spontan nachvollziehbar ist, dass ein extrem hoher ULP die SHC-Investition abschreckt und damit die Produktivität verringert. Das Modell bestätigt den negativen Zusammenhang von ULP und SHC-Investition, wenn das Ausgangslevel von ULP hoch ist. Ihr Modell zeigt auch, spontan nicht unbedingt nachvollziehbar, dass ein extrem niedriges Level von Unsicherheit die Produktivität verringert (Bai und Wang sehen hier Selbstzufriedenheit als eine Quelle der Ineffizienz).

³⁴⁹ Zur Bedeutung des damit verbundenen Risikos siehe auch Zingalis (2000), S. 32.

³⁵⁰ Zum Begriff der Spezifität vergleiche Kapitel III,2.3.

³⁵¹ Vergleiche Richter und Furubotn (1999), S. 428 und 434 ff.

³⁵² Williamson (1985), S. 108 ff., unterscheidet vier Arten der Spezifität von Investitionen: 1) Standortspezifität 2) Sachkapitalspezifität 3) Humankapitalspezifität 4) Zweckgebundene Sachwerte; siehe auch Rajan und Zingalis (2000), S. 7 und dort Anmerkung 9: „Specific Investition can be with respect to the firm’s assets (the employee learns to use a specialized lathe or write in a specialized software

talspezifität ergibt sich „aus Learning-by-Doing, d. h. Investitionen in Gestalt der Erlernung von Fertigkeiten, die für ein bestimmtes Arbeitsverhältnis spezifisch sind.“³⁵³ Der Fall der spezifischen (Humankapital-) Investition mit dem Ziel, Leistung zu erbringen, bevor sie vollständig entgolten wird, ermöglicht in besonderem Maße opportunistisches Verhalten. Die Zuweisung von Eigentum betrifft hierbei die spezifische Investition und somit die Effizienz.³⁵⁴ Diese und weitere kritische Punkte werden im Verlauf der Arbeit einbezogen. Insbesondere werden im folgenden Kapitel III,4 die Defizite im Umgang mit Humankapital aufgezeigt und in Kapitel III,5 die Rolle des betrachteten primären Humankapitals, dem Management, innerhalb der Interessenkonflikte herausgearbeitet.

3.3 Humankapital: Investitionskalkül

Humankapitalinvestitionen und dauerhafte Humankapitalbindung unterliegen spezifischen Investitionskalkülen der Humankapitalinvestoren.³⁵⁵ Dem Wissenstransfer und der Wissensoffenlegung durch die Wissensträger kommt aufgrund einer weiteren spezifischen Eigenschaft des Humankapitals eine besondere Bedeutung zu:³⁵⁶

Die Akkumulation von Humankapital unterscheidet sich grundsätzlich von der von physischem Kapital. Das in ihm gebundene Wissen, die Informationen und Beziehungsnetzwerke sind Teil seiner Individualität. Die Akkumulation auf individueller Ebene ist durch physiologische Beschränkungen der Gehirnkapazität einem abnehmenden marginalen Grenznutzen unterworfen.

So ist die Akkumulation von Humankapital und physischem Kapital hinsichtlich von Quantität und Qualität diametral voneinander verschieden: Der Nutzen auf die Investition ist demzufolge maximiert, wenn der marginale Grenznutzen unter den Individu-

language). Alternatively, it can be with respect to other employees (the secretary learns to work with his boss).“

Vergleiche hierzu auch Richter und Furubotn (1999), S. 143.

³⁵³ Joskow (1985), S. 38.

³⁵⁴ Holmström und Tirole (1989), S. 71.

³⁵⁵ Im Rahmen des innovativen unternehmerischen Handelns im Schumpeterschen Sinn, siehe Ricketts (2002), S. 65-69.

³⁵⁶ Siehe auch Rifkin (2000), S. 29.

en im Sinn des Open-Source-Models angeglichen wird.³⁵⁷ Der aggregierte Bestand an Humankapital würde demzufolge umso größer sein, je weiter dessen Akkumulation unter den Individuen verteilt wäre.³⁵⁸ Unter der Bedingung der notwendigen Humankapitalakkumulation durch Arbeitnehmer in einer Unternehmung, insbesondere unter Finanzkapitalaufwand, versagt die simple neoklassische Logik.³⁵⁹

Diese in einer Organisation homogene Akkumulation von Humankapital ist notwendigerweise mit Wissenstransmission, insbesondere über die Zeit hinweg, verbunden. Hierbei greift jedoch individuelles Investitionskalkül. Den damit auftretenden problematischen Eigenschaften³⁶⁰ hat ein spezifisches Corporate-Governance-System Rechnung zu tragen.

4 Verfügungsrechtliche Regelung der Ressource Humankapital: Gestaltungseigenschaften und Defizite

Ziel des folgenden Kapitels ist die Analyse der Sicherung von Rechten an der Ressource Humankapital zur Schaffung und Erhaltung von Anreizen für die Induzierung und Bindung von Humankapitalinvestitionen vor dem Hintergrund der Trennung von Eigentum und Kontrolle.³⁶¹

An dieser Stelle sei explizit auf die oben³⁶² vorgenommene Differenzierung und begriffliche Definition hingewiesen: Es kann zwischen dem zentralen Humankapital oder Primärhumankapital, dem so genannten Topmanagement, und dem Sekundärhumankapital unterschieden werden. Hinsichtlich der zentralen Problematik der Trennung von Eigentum und Kontrolle liegt der Schwerpunkt im Verlauf der Arbeit auf dem entscheidenden zentralen Humankapital.³⁶³ Das sekundäre Humankapital sei, unter anderem aufgrund der geringeren Freiheitsgrade und der Ableitung über

³⁵⁷ Vergleiche hierzu die Diskussion des Modells der so genannten Open-Source-Production von informationsreichen Gütern, zum Beispiel medizinische Forschung und Software: Das Produkt wird geteilt, nicht verkauft. Siehe hierzu: The Economist Vol. 371, Nr. 8379, S. 16, und The Economist – Technology Quarterly 06-12-04, S. 15.

³⁵⁸ Siehe hierzu insbesondere Galor et al. (2002).

³⁵⁹ Richter und Furubotn (1999), S. 428.

³⁶⁰ Siehe die Ausführungen in Kapitel III, ??.

³⁶¹ Im Sinn von Berle und Means (1932).

³⁶² Siehe Kapitel II,1.

³⁶³ Siehe Ricketts (2002), S. 271-273.

das zentrale Humankapital, als über den relationalen Vertrag regelbar angenommen. Von einer weiteren Analyse an dieser Stelle wird abgesehen.

Kann das Ziel der Hci-Corporate-Governance mittels der verfügungsrechtlichen Gestaltung vom zentralen Humankapital erreicht werden? Abgeleitet aus der Institution des idealtypischen liberalen Staates werden auch in einer Institution wie einer Unternehmung die elementaren konstitutionellen Regeln auf das Prinzip der Unverletzlichkeit individueller Verfügungsrechte gegründet. Dieses Prinzip verlangt eine elementare Rechtsordnung und einen Durchsetzungsmechanismus zur Sicherung ihrer Einhaltung. Grundsätzlich zu regeln sind die Verfügungsrechte der Einzelnen gemäß den allgemeinen Grundsätzen des Privateigentums, die einverständliche Übertragung dieser Rechte gemäß dem Grundsatz der Vertragsfreiheit sowie die Haftung aufgrund vertraglicher Verpflichtungen. Im Folgenden werden diese Grundsätze auf ihre Anwendbarkeit hinsichtlich der Ressource Humankapital in einer Unternehmung geprüft. Es werden insbesondere die bestehenden funktionalen Defizite von absoluten/relativen Verfügungsrechten und die bestehenden Überwachungs- und Durchsetzungsmechanismen in Corporate-Governance-Systemen aufgezeigt.

4.1 Absolute Verfügungsrechte: Eigentum zur Regelung der Ressource Humankapital

Ist die Rolle des Humankapitals für die Entwicklung von Governance-Strukturen für humankapitalintensive Unternehmen zentral, stellt sich die Frage, ob – wie beim physischen Kapital – auch am Humankapital Eigentum begründet werden kann.³⁶⁴ Grundsätzlich ist in einer Welt ohne Leibeigenschaft das Individuum Eigentümer seines Humankapitals.³⁶⁵ Ökonomisch und rechtswissenschaftlich erweist sich der Eigentumsstatus von Humankapital jedoch als sehr problematisch. Die Diskussion über das Eigentum von Humankapital entwickelt sich im Rahmen der Debatten über geistiges Eigentum an sich, immaterielle Rechte und Intellectual Property Rights.³⁶⁶ Der

³⁶⁴ Stone (2001), S. 1.

³⁶⁵ Richter und Furubotn (1999), S. 91.

³⁶⁶ Neben zahlreicher weiterführender Literatur zum Thema Intellectual Property Rights siehe auch: Castells (2000), S. 114, S. 120.

Schutz des geistigen Eigentums ist ein Problem, das sich international stellt. Es hat unterschiedliche philosophische und ökonomische Wurzeln.

Im Folgenden soll nun, ausgehend von einem kurzen rechtshistorischen Exkurs, der Status von Humankapital hinsichtlich seiner absoluten Verfügungsrechte analysiert werden.

4.1.1 Rechtshistorischer Exkurs

Das geistige Eigentum, zu dem auch das Eigentum an Humankapital gehört, ist rechtsgeschichtlich noch sehr jung. Erst im 18. und 19. Jahrhundert wurde es im westlichen Europa und den USA Bestandteil der Rechtsentwicklung, Rechte an Immateriallem anzuerkennen und zu schützen.³⁶⁷

Die rechtstheoretischen Grundlagen sind gelegt, doch die Praxis der Informationsgesellschaft stellt neue Herausforderungen.³⁶⁸ Im Allgemeinen stehen die Gesetzgeber weltweit vor der Herausforderung, einen gerechten Ausgleich zu finden zwischen den Interessen der Urheber von geistigen Werken und der Rechteinhaber von Wissen und Informationen einerseits und den Interessen der Nutzer beziehungsweise den Belangen des Gemeinwohls andererseits.³⁶⁹

³⁶⁶ Im Jahr 1709 (Richter und Furubotn (1999), S. 90) verabschiedete die englische Regierung das erste Urhebergesetz der Geschichte: Statut of Anne (nach der damaligen Königin Anne Stuart). Das Ziel des Statutes war „Encouragement of Learned Men to Compose and Write Useful Books“. Mittel waren so genannte Autorenrechte mit dem Zweck, durch wirtschaftliche Sicherheit ein Fundament für Kreativität und Leistung zu setzen. Die Rechtssicherheit stellt einen Anreiz dar. Nach den USA im Jahre 1790 (Richter und Furubotn (1999), S. 90) wurde auch in Frankreich nach der Französischen Revolution das Autorenrecht im Jahre 1791 (Richter und Furubotn (1999), S. 90) entwickelt. Die Rechtsentwicklung in Deutschland stand der in England, den USA und Frankreich nach. Seit 1837 (Richter und Furubotn (1999), S. 90) gab es das Urheberrecht in Preußen und im gesamten Deutschen Reich erst seit seiner Gründung 1871. Das geistige Eigentum, Urheberrecht und Recht an Humankapital ist damit schon länger ein Thema der rechtswissenschaftlichen und interdisziplinären internationalen Diskussion: 1886 trat die erste internationale Konvention in Kraft, die „Berner Übereinkunft“. In dieser Konvention werden die Unterzeichnerstaaten verpflichtet, einen gewissen Rechtsschutz für geistige Schöpfungen einzuführen.

³⁶⁸ Eine frühe Reaktion ist die Gründung der World Intellectual Property Organization der Vereinten Nationen im Jahr 1967.

³⁶⁹ Zu den aktuellen Diskussionen zum Urhebervertragsgesetz und insbesondere den bestehenden Interessenkonflikten zwischen den Autoren – der Berufsgruppe der Urheber – und Verlagen siehe: Vogel (2004). Die Umsetzung zum Beispiel der EU-Durchsetzungsrichtlinie für geistiges Eigentum gilt in Deutschland seit dem 13. September 2003.

So ist neben anderen internationalen Vereinbarungen – wie der Berner Konvention, WIPO Urheberrechtsvertrag, das Abkommen über Trade Related Aspects of Intellectual Property (TRIPS) und zahlreichen anderen EU-Richtlinien – das Urhebergesetz zur Verhinderung von Raubkopien DMCA (Digital Millennium Copyright Act) mit seiner so genannten Umgehungsklausel³⁷⁰ sehr umstritten. Die neuen Entwicklungen der Technik und des Rechts könnten das Gemeinwohl in Gefahr bringen, indem sie den Inhaltenanbietern die totale Kontrolle über das geistige Eigentum gewähren. Das Problem des geistigen Eigentums von Humankapital in organisationalem Kontext kann als Spezialfall untersucht werden.

4.1.2 Eigentum an Humankapital

Im Folgenden soll Eigentum³⁷¹ von Humankapital analysiert werden.³⁷² „Eigentumsrechte an Humankapital sind, ebenso wie Eigentumsrechte an Information,³⁷³ aus offensichtlichen Gründen schwer zu etablieren und zu schützen, und demzufolge angreifbar.“³⁷⁴ Das Individuum ist grundsätzlich Eigentümer seines Humankapitals, genauso wie es Eigentümer seiner Arbeitskraft ist.³⁷⁵ Üblicherweise können die Eigentumsverhältnisse von Vermögenswerten gestaltet werden, das Recht des Eigentums an einer Sache impliziert das Recht des Gebrauches, das Recht der Veränderung von Aussehen und Substanz sowie das Recht der Übertragung aller oder einzelner Rechte daran.³⁷⁶

Die Spezifika der Humankapitalgrundelemente Wissen, Informationen und Beziehungen implizieren zahlreiche kritische Eigenschaften von Humankapital hinsichtlich der Eigentumsrechte, insbesondere als Ressource und Produktionsfaktor.

³⁷⁰ DMCA, Abschnitt 1201.

³⁷¹ Zur Frage von Eigentum und dessen Struktur in einer Organisation vergleiche: Jensen (2000b).

³⁷² Vergleiche auch die Rede der Deutschen Bundesjustizministerin, Brigitte Zypries, zur Eröffnung des deutsch-chinesischen Rechtsstaatsdialogs am 10. November 2003, siehe BMJ (2003).

³⁷³ In diesem Fall, ergänzend zu der in Menschen gebundenen Information, die unter Humankapital zu subsumieren wäre, die in anderen Formen gebundene Information, zum Beispiel elektronische Datenspeicher.

³⁷⁴ Ricketts (2002), S. 205.

³⁷⁵ Richter und Furubotn (1999), S. 373.

³⁷⁶ Ebd., S. 82.

Theoretisch ist der Humankapitalträger Eigentümer von Humankapital. Die üblichen Mechanismen von Eigentum stellen sich jedoch als wirkungslos dar, die Rechte des Eigentums existieren rein theoretisch.³⁷⁷ Die grundlegendste Implikation der spezifischen Eigenschaften der Ressource liegt in der relativen Wirkungslosigkeit des wesentlichen Mechanismus des Rechts, dem Eigentum.

Für eine systematische grundlegende Prüfung des Eigentumsbegriffs im Fall Humankapital wird im Folgenden, von dem allgemeinen verfügungsrechtlichen Bereich der Menschenrechte³⁷⁸ ausgehend, zuerst der allgemeine Begriff der uneingeschränkten Eigentumsrechte herangezogen und danach der Spezialfall der immateriellen Rechte.

a) Vom Eigentum an Sachen zum Eigentum am Humankapital

Ausgangspunkt ist das Eigentum an körperlichen Gegenständen, d.h. Sachen. Zusammen mit Forderungen und Immaterialgütern bilden Sachen die Klasse der Vermögensgegenstände. Es ist nun zu fragen, ob man vom Sacheigentum allgemeine Aussagen zum Eigentum an anderen Vermögensgegenständen, und damit auch am Humankapital, machen kann. Das Sacheigentum läßt sich als Bündel von drei Rechtspositionen begreifen, nämlich (1) das Recht die Sache zu nutzen und gegebenenfalls zu verbrauchen und in den Gegenstand des Eigentumsrechts gegebenenfalls zu verändern, (2) das Recht, andere von der Nutzung auszuschließen und Stö-

³⁷⁷ Siehe Rajan und Zingalis (2000), S. 13 ff.

³⁷⁸ Der theoretische Eigentümer von Humankapital ist der Humankapitalträger selbst (Richter und Furubotn (1999), S. 373). Siehe zu den unterschiedlichen Auffassungen von Humankapitaleigentum und den daraus folgenden Rechtsstreitigkeiten: Closius und Schaffer (1984), Withmore (1990). Dieser Tatbestand ist notwendige Konsequenz einer Welt ohne Leibeigenschaft zum Beispiel gemäß den Grundsätzen des deutschen Grundgesetzes (siehe Art. 2 im Zusammenhang mit Art. 1 GG). In einem liberalen Staat ist das bestehende Recht auf Selbstbestimmung zu achten (Richter und Furubotn (1999), S. 91). „Obwohl die Erde und alle niederen Wesen allen Menschen gemeinsam gehören, so hat doch jeder Mensch ein Eigentum an seiner Person. Auf diese hat niemand ein Recht als nur er allein.“ (Locke (1967), II/§27, S. 218.). Der Humankapitalträger ist per definitionem Eigentümer an seiner Person. Damit ist er grundsätzlich auch Eigentümer an dem in ihm gebundenen Humankapital, sofern keine immateriellen Rechte dem entgegenstehen (vergleiche dazu unten die Ausführungen zu immateriellen Rechten). Im Rahmen der Diskussion der uneingeschränkten Eigentumsrechte wird jedoch deutlich, dass hierbei nicht der Begriff des frei übertragbaren Privateigentums (Locke (1967), II/§27, S. 218) angewendet werden kann. Fraglich ist damit, inwieweit die in den verschiedenen Kategorien verwendeten Rechtsbegriffe des Eigentums, einschließlich ihrer Funktionalität hinsichtlich der Anreizeffekte und Kontrolleffekte, auf die Ressource Humankapital anwendbar sind.

rungen abzuwehren, und (3) das Verfügungsrecht. Eigentum kann definiert werden als die „einzige und despotische Herrschaft, die ein Mensch beansprucht und über die äußerlichen Dinge der Welt ausübt, wobei er das Recht jedes anderen Individuums ausschließt.“³⁷⁹

1. Das Recht des Gebrauches des Vermögensgegenstandes

A: Der Humankapitalträger ist der Humankapitalinvestor: Der Träger von Humankapital kann sein Humankapital gebrauchen im Sinn der funktionalen Verwendung von Wissen, Informationen und Beziehungen. Ist das Humankapital spezifisch durch den Humankapitalträger akkumuliert worden und entfällt die ursprüngliche Verwendungsmöglichkeit, so ist der Wert des Humankapitals gesunken, die Eigentumsfrage könnte davon jedoch unberührt bleiben: Eigentümer ist der Humankapitalträger. Jedoch erst dem Spezialitätsprinzip zufolge, die genaue Spezifizierung des Vermögensgegenstandes, kann die Ausschussbarkeit gegeben sein. Humankapital ist seiner Natur nach nicht genau zu spezifizieren.³⁸⁰ Dem Tatbestand der mangelnden Ausschussbarkeit³⁸¹ Dritter des zur Verfügung gestellten Humankapitals folgt, dass dem Eigentümer in diesem Fall keine ausschließliche Verfügungsgewalt gegeben ist.

B: Der Humankapitalträger ist nicht der Humankapitalinvestor: Investiert eine dritte Partei, zum Beispiel die Organisation, in das Humankapital des Humankapitalträgers, so ist der unmittelbare Gebrauch des Humankapitals durch den Kapitaleigentümer, den Investor, nicht gegeben. Mit Aufnahme von Wissen, Informationen und Beziehungen geht dieses Humankapital in das Eigentum des Humankapitalträgers über, gemäß dem Grundsatz der Selbstbestimmung des Individuums.³⁸² Der Gebrauch ist vom Willen des Humankapitalträgers abhängig. Demgegenüber kann allenfalls die Steuerung der Unterlassung des Gebrauches stehen, in Form von kodifiziertem patent- und urheberrechtlich geschütztem Wissen.³⁸³ Unter der Prämisse, dass relevan-

³⁷⁹ Blackstone (1825), S. 1.

³⁸⁰ Vergleiche die obigen Ausführungen zu Wissen.

³⁸¹ Stone (2001), hierzu insbesondere: Closius und Schaffer (1984), Withmore (1990).

³⁸² Vergleiche obige Ausführungen.

³⁸³ Vergleiche die folgenden Ausführungen zu immateriellem Recht.

tes Humankapital nur zu geringen Teilen aus kodifiziertem Wissen besteht,³⁸⁴ kann das Recht auf Erwirkung der Unterlassung die Defizite im Bereich des Gebrauchsrechts nicht ausgleichen.

2. Das Recht, den Vermögensgegenstand in Aussehen und Substanz zu verändern

A: Der Humankapitalträger ist der Humankapitalinvestor: Grundsätzlich und laut Humankapitalinvestition kann der Humankapitalträger gemäß seiner Investitionstätigkeiten die Substanz des Humankapitals ändern. Erlernung und Korrektur von Wissen, Aufnahme und Korrektur von Informationen und Beziehungen können als Beispiele herangezogen werden.

B: Der Humankapitalträger ist nicht der Humankapitalinvestor: Grundsätzlich und laut Humankapitalinvestition kann der Humankapitalinvestor gemäß seiner Investitionstätigkeiten in das Individuum die Substanz des Humankapitals ändern, zum Beispiel durch Lehren und Korrigieren von Wissen, Weitergabe und Korrigieren von Informationen und Beziehungen. Die Verifizierung dieser Investition hinsichtlich des Ergebnisses ist nur sehr eingeschränkt und zum Teil nicht möglich.

3. Das Recht, den Vermögensgegenstand respektive die Rechte an ihm zu übertragen/zu verkaufen

A: Der Humankapitalträger ist der Humankapitalinvestor: Grundsätzlich besteht für den Humankapitalträger und Eigentümer das Recht, Wissen, Informationen und Beziehungen auf Dritte zu übertragen. Die Spezifizierung und Verifizierung³⁸⁵ ist jedoch eingeschränkt und zum Teil nicht möglich. Aufgrund der daraus folgenden mangelnden Ausschlussmöglichkeiten,³⁸⁶ mit Ausnahme des geringen Anteils von kodifiziertem und immateriell-rechtlich geschütztem Humankapital, besteht grundsätzlich eine gewisse freie Zugänglichkeit (open access). In diesem Fall greift der Eigentumsbegriff nicht, die Rechtsdurchsetzung ist zweifelhaft. Wie in den Ausführungen zu imma-

³⁸⁴ Vergleiche die obigen Ausführungen zu Wissen.

³⁸⁵ Stone (2001).

³⁸⁶ Ebd., hierzu insbesondere: Closius und Schaffer (1984), Withmore (1990).

teriellem Recht aufgezeigt werden wird, ist auch im Fall des spezifizierten und kodifizierten Humankapitals die rechtliche Sicherung nicht immer gegeben.

B: Der Humankapitalträger ist nicht der Humankapitalinvestor: Wissen, Informationen und Beziehungen können grundsätzlich mit Recht übertragen werden. Ein Verkauf dieser Rechte an Wissen, Informationen und Beziehungen erscheint nur im Fall einer gegebenen Ausschlussmöglichkeit ökonomisch nachvollziehbar, wie zum Beispiel bei Patenten oder Nachrichten in Medienträgern gebunden.³⁸⁷

Humankapital ist jedoch in Menschen gebundenes Wissen, Informationen, Beziehungen. Ist Humankapital damit einmal durch einen Investor in einem Individuum gebunden, so ist gemäß dem Grundsatz der Selbstbestimmung das Individuum der Eigentümer. Damit hat der Investor ab dem Zeitpunkt der Bindung von Humankapital im Individuum keine Eigentumsrechte am Humankapital, kein praktikables Recht, dieses Humankapital an Dritte zu übertragen oder zu veräußern.

Die Summe des in den Mitarbeitern einer Organisation gebundenen Humankapitals stellt einen Wert dar und kann für einen Verkauf von Bedeutung sein. Das Recht am Humankapital selbst liegt jedoch beim Träger des Humankapitals, er kann nicht von der freien Entscheidung über das Humankapital ausgeschlossen werden. Die Rechte an Humankapital, als in einem Menschen gebundenes Wissen, lassen sich nicht oder nur sehr eingeschränkt verkaufen.³⁸⁸

4. Das Recht, die Erträge aus diesem Verkauf einzubehalten, ist nicht anwendbar

A: Der Humankapitalträger ist der Humankapitalinvestor: Der Humankapitalträger hat das theoretische Recht, faktisch ist dieses aufgrund der genannten Defizite im Bereich Spezifizierung und Ausschluss nicht durchzusetzen.³⁸⁹

B: Der Humankapitalträger ist nicht der Humankapitalinvestor: In Schlussfolgerung von (03) sind in den Fällen des Humankapitals keine direkten Veräußerungen mög-

³⁸⁷ Vergleiche die folgenden Ausführungen zu immateriellem Recht.

³⁸⁸ Rajan und Zingalis (2000), S. 3.

³⁸⁹ Ausnahmen sind Fälle im Bereich immaterieller Rechte, wo Humankapital jedoch nicht eindeutig einzuordnen ist.

lich, woraus sich auch keine Erträge ergeben. Die Zuweisung der Property Rights³⁹⁰ einerseits und die Verifizierung³⁹¹ des Humankapitals andererseits könnten nicht eindeutig durchzuführen sein, es könnte weiterhin eine mangelnde Ausschussbarkeit der Humankapitalnutzung gegenüber weiterer Verwendung bestehen.

Aus der Analyse ist deutlich geworden, dass die Anwendung des Begriffs der uneingeschränkten Eigentumsrechte auf Humankapital für ein besseres Problemverständnis von Bedeutung ist. Die festgestellten Defizite könnten den Schluss zulassen, dass der Eigentumsbegriff im Bereich Humankapital nicht greift. Es könnte die moderne Art der Verfügungsrechte, die immateriellen Rechte, auf den Vermögensgegenstand Humankapital anwendbar sein, was im Folgenden geprüft werden soll.

b) Immaterielle Rechte

Es liegt nahe, zuerst die moderne Form der Verfügungsrechte, die immateriellen Rechte zu prüfen, denn die immateriellen Rechte umfassen geistiges Eigentum, Urheberrechte, Handelsmarken, Geschäftsgeheimnisse und Patente. Der Begriff geistiges Eigentum ist in der wissenschaftlichen Literatur umstritten,³⁹² es wird häufig der Begriff immaterielles Recht vorgezogen, da das schutzwürdige Gut wesensverschieden von einem wohl definierten materiellen Gut, einer Sache ist. Humankapital lässt sich ebenso wie die Gegenstände der immateriellen Rechte nicht leicht messen und/oder überwachen, stellt ebenfalls ein „geistiges Gut“ dar. Die Eigentumsfragen im Fall des „geistigen Guts“ Humankapital könnten demzufolge den Fragen des Urheberrechts nahe stehen, sind jedoch in wesentlichen Punkten davon verschieden:

Das Urheberrecht sichert Eigentumsrechte an geistigen Werken. Diese sind als explizierte Werke im Allgemeinen vom Schöpfer und geistigen Eigentümer physisch getrennt und grundsätzlich zu spezifizieren, wenn auch nur schwer zu messen und zu überwachen.³⁹³ Humankapital ist im Menschen gebunden, es ist nicht eindeutig zu

³⁹⁰ Rajan und Zingalis (2000), S. 14.

³⁹¹ Stone (2001).

³⁹² Richter und Furubotn (1999), S. 90.

³⁹³ Ebd.

definieren und als solches zu verifizieren und demzufolge auch schwer zu messen und zu überwachen.

Urheberrechte sichern Ergebnisse geistiger Leistung, demgegenüber stellt Humankapital potenzielle geistige Leistung und potenzielle Kapazität – gebunden in Wissen, Informationen und Beziehungen – selbst dar.

Die immateriellen Rechte haben denselben Zweck wie Rechte im materiellen Bereich: Der Inhaber des Rechts soll gegen die unbefugte Nutzung seines Eigentums geschützt werden. Die kontinuierliche Angleichung der Normen des immateriellen Rechts an die technische Entwicklung, zum Beispiel im Bereich der digitalen Musikdateien, erfasst grundsätzlich den Zweck des Schutzes von Privateigentum mit der Folge von Anreiz- und Kontrolleffekt. Vermehrte Auseinandersetzungen über Eigentumsfragen und insbesondere Verletzungen von Eigentumsrechten können als Folge der Ausschlusskosten gesehen werden. Defizite im Bereich des immateriellen Rechts haben zwei Gründe:

Die Ausarbeitung und Angleichung der Rechtsnormen steht in der Entwicklungsgeschwindigkeit der technischen Entwicklung nach. Mediale Verwertungsmöglichkeiten stellen neue Anforderungen an die Ausarbeitung von Normen des immateriellen Rechts. Der Rechtsbegriff als solcher ist jedoch weiterhin anwendbar.

Zweitens stellen die Ausschlusskosten eine Hürde des immateriellen Rechts dar: Die Kosten der Spezifikation und Zuweisung sowie die Kosten der Überwachung und Zuweisung: Diese Ausschlusskosten sind zum Teil unerschwinglich hoch und führen zu Effizienzproblemen.

Der Rechtsbegriff des immateriellen Rechts könnte im Fall des Humankapitals jedoch zu kurz greifen: Das zur Verfügung gestellte Humankapital – Wissen, Information, Beziehungen – unterliegt weder dem Ausschlussprinzip noch dem Spezialitätsprinzip, die Ausschlusskosten laufen gegen unendlich. Die Güter des Bereichs immaterieller Rechte sind zwar wesensverschieden von Sachen, die Prinzipien des Privateigentums können jedoch, unter Anwendung des Begriffs immaterielles Recht, auf dieser Güter angewendet werden: So besteht zum Beispiel das Recht des Eigentums an einem Urheberrecht ebenfalls am Recht des Gebrauchs, dem Recht der Veränderung und dem Recht der Übertragung.

Wie oben gezeigt worden ist, könnten sich diese Rechtsbegriffe jedoch als nicht auf Humankapital anwendbar erweisen.

4.1.3 Rechtsinstitut Eigentum: Defizite und Konsequenzen der mangelnden Wirksamkeit

Frei übertragbares Privateigentum stellt einen integralen Bestandteil eines funktionierenden Marktsystems dar. Verfügungsrechtliche Defizite, die diesen Tausch in einer Wirtschaft behindern, wirken sich effizienzmindernd aus,³⁹⁴ indem folgende Mechanismen unwirksam sein könnten und als eine Konsequenz der Tatbestand der Rechtsunsicherheit folgen könnte:

- Dysfunktionalität von den Eigentumsrechten Inklusion und Exklusion: Die entscheidenden Charakteristika des Eigentumsbegriffs,³⁹⁵ andere auszuschließen, Exklusion, sowie nicht von anderen ausgeschlossen werden zu können, Inklusion, könnten bei der Anwendung auf Humankapital nicht zutreffen.
- Mangelnder Anreizeffekt des Privateigentums: Die ökonomischen Anreize des Privateigentums tragen zu einem effizienten Einsatz knapper Ressourcen³⁹⁶ bei und bestimmen das Investitionsverhalten der Wirtschaftssubjekte. Die aufgezeigten verfügungsrechtlichen Defizite könnten den Anreizeffekt des Privateigentums verhindern beziehungsweise einschränken.
- Mangelnder Kontrolleffekt des Privateigentums: Der Kontrolleffekt³⁹⁷ umfasst die Kontrolle, Zuweisung und Aufteilung von Vermögensgegenständen in Unternehmen.³⁹⁸

Diese Eigentümerschaft an Vermögen und Entscheidungsrechten gibt einem Eigentümer die legitime Kontrolle und Handlungsmacht über den Nutzen eines Vermögens. Die Handlungsmacht hängt von der Größe des Residualrechts der Kontrolle

³⁹⁴ Ebd., S. 86.

³⁹⁵ McPherson (1973), 133 ff.

³⁹⁶ Richter und Furubotn (1999), S. 81 und 86.

³⁹⁷ Ebd., S. 86.

³⁹⁸ Vergleiche auch Ricketts (2002), S. 116.

ab. Mangels Festschreibung eindeutiger Eigentumsverhältnisse kann jedoch keine Kontrolle und Handlungsmacht über diesen Mechanismus ausgeübt werden:³⁹⁹ Der Eigentumsmechanismus könnte sich als relativ wirkungslos erweisen.

Insbesondere auf die Defizite, die aus diesem Tatbestand im Zusammenhang von Verfügungsrechten und Verträgen folgen, wird im nächsten Abschnitt „Relative Verfügungsrechte“ hingewiesen.

Die Anwendung des Begriffes Eigentums auf Humankapital könnte damit zu kurz greifen: Eigentum zur Regelung der Ressource Humankapital weist funktionale Defizite auf und könnte im Ergebnis hinsichtlich seiner Anreiz- und Kontrolleffekte relativ wirkungslos sein.⁴⁰⁰ Auf die Konsequenzen dieser Defizite wird im Rahmen der Theseneläuterung in Kapitel III,5 eingegangen.

Wenn die Anwendung des Eigentumsbegriffs nicht ausreichen sollte, könnte Humankapital über den Vertrag geregelt werden, was im Folgenden zu analysieren ist.

4.2 Relative Verfügungsrechte: Vertrag zur Regelung der Ressource Humankapital

Im vorangehenden Abschnitt wurden die Defizite im Bereich der absoluten Verfügungsrechte mit der möglichen Konsequenz einer relativen Wirkungslosigkeit von Anreiz- und Kontrolleffekten aufgezeigt.

Wenn der absolute Eigentumsbegriff nicht für eine Regelung und Gestaltung von Humankapitalinvestitionen ausreichen sollte, stellt sich die Frage nach vertragstheoretischen Gestaltungsfaktoren. Im Folgenden soll die Frage geprüft werden, ob der einfache Vertrag, der relationale Vertrag oder die vertragliche Regelung innerhalb von Corporate-Governance-Systemen zielführend sein könnten.

Die eng mit Eigentum verbundenen Entscheidungsrechte und deren Zuweisung sind in modernen Gesellschaften per Gesetzgebung geregelt. Sind diese Entscheidungs-

³⁹⁹ Siehe Schmitz (2001), S. 12.

⁴⁰⁰ Vergleiche hierzu auch die Schlussfolgerungen bei Rajan und Zingalis (2000), S. 14 ff.

rechte einmal zugeordnet, so werden sie regulär neugeordnet durch Verträge, Kauf und Verkauf und durch Zuweisungen.⁴⁰¹

4.2.1 Humankapital als direkter Vertragsgegenstand

Verträge und vertragliche Lösungen spielen in der modernen Institutionenökonomik eine tragende Rolle.⁴⁰² Wenn der Literatur zufolge der Vertrag auch ein mehrdeutiger Begriff ist,⁴⁰³ sowohl in der Wirtschafts- als auch in der Rechtswissenschaft, kann jedoch einheitlich der klassische, vollständige Vertrag von dem relationalen Vertrag unterschieden werden. Beide Vertragsformen stellen verschiedene Pole von relationalen Verträgen dar.⁴⁰⁴ Der vollständige Vertrag als Idealtypus des klassischen Vertrages ist durch die problemlose Durchsetzung, vollständige Formulierung und Nachprüfbarkeit aller möglichen Kontingenzen, wie es Arrow und Debreu in ihrer Zeit-Zustands-Präferenztheorie annehmen, sowie die Vernachlässigung jeder persönlichen Beziehung gekennzeichnet:⁴⁰⁵ Vollständige Verträge sind explizit vereinbarte Verträge mit symmetrischer Information. Sie sind in einem im Vorhinein eindeutig definierten Sinn verbindlich, gleichgültig ob es sich dabei um formale (schriftlich abgefasste) oder informelle (mündliche) Vereinbarungen handelt. Sie können langfristig oder kurzfristig sein, Standardform haben oder komplex sein. Sie werden mit Hilfe Dritter durchgesetzt, das heißt ihre relevante Information ist durch die Gerichte überprüfbar.⁴⁰⁶ Werden Verträge, im Rechtssinn des Wortes oder nicht, grundsätzlich zu einem Problem, wenn man sich von dem theoretischen, kontingenten Vertragsmodell entfernt, so verschärft sich das Problem angesichts des Vertragsgegenstandes Humankapital um ein Vielfaches. Im Folgenden werden die Defizite der vertraglichen Gestaltung von Humankapital, insbesondere unter der Prämisse der Existenz von Transaktionskosten, asymmetrischer Information und transaktionsspezifischen Investitionen aufgezeigt.

⁴⁰¹ Jensen und Meckling (1990), S. 10 ff.

⁴⁰² Richter und Furubotn (1999), S. 155.

⁴⁰³ Llewellyn (1931), S. 708.

⁴⁰⁴ Macneil (1974), S. 738.

⁴⁰⁵ Richter und Furubotn (1999), S. 157 und S. 160.

⁴⁰⁶ Ebd., S. 160.

Die direkte vertragliche Regelung von Humankapitalinvestitionen durch vollständige Verträge ist im zweifachen Sinn ein rein theoretisches Konstrukt.

Des Rechtsinstitut Eigentum ist nur bedingt wirksam: Humankapitalinvestitionen stellen zwar eine Ressource dar, Humankapital ist ein wesentlicher Teil der Kapitalstruktur eines Unternehmens und ein wesentlicher Vermögenswert des Individuums; Humankapital weist jedoch, wie im vorhergehenden Abschnitt gezeigt wurde, große Defizite im Bereich der Property Rights auf.

In der Realität sind Verträge unvollständig, die Vertragspartner sind mit einer ungewissen Zukunft, unvollständiger Information und Transaktionskosten konfrontiert. Im Hinblick auf die Transaktionskosten⁴⁰⁷ kann es sogar durchaus zweckmäßig sein, einen Vertrag unvollständig zu belassen.⁴⁰⁸ In einer Welt mit Friktionen entstehen Vertragsprobleme infolge asymmetrischer Informationen.

Die Probleme aus den spezifischen Investitionen und asymmetrischen Informationen ergeben sich aus der Existenz der Transaktionskosten und dem zeitlichen Abstand zwischen Vertragsschluss und Leistung.

Humankapitalinvestitionen, als in hohem Grade spezifische Investitionen, stellen Vorleistungen dar, die erbracht werden müssen, damit Hauptleistungen erbracht werden können, die wiederum entgolten werden. Opportunistisches Verhalten, sowohl ex ante als auch ex post bezüglich des Vertragsabschlusses, könnte grundsätzlich folgen aus: der zeitlichen Verschiebung, dem zeitlichen Auseinanderfallen von Leistung und Gegenleistung und den Defizite im Bereich der absoluten Verfügungsrechte an Humankapital.

Die Bereiche der Vertragsprobleme können folgendermaßen unterschieden werden: Die Phase vor Vertragsschluss beinhaltet die Probleme der so genannten adversen Selektion, und die Phase nach Vertragsschluss beinhaltet die Probleme des moralischen Risikos.

Die Vertragspartner sind entsprechend der Höhe der spezifischen Investitionen in das Vertragsverhältnis „eingesperrt“.⁴⁰⁹ Hieraus folgt die Gefahr des Hold-Up in Form

⁴⁰⁷ Vergleiche insbesondere Richter und Furubotn (1999), S. 47 ff.

⁴⁰⁸ Hadfield (1990), S. 927.

⁴⁰⁹ Richter und Furubotn (1999), S. 154.

der Enteignung der Quasierente des Vertragspartners. Im Folgenden soll nach Opportunismus vor und nach Vertragsschluss unterschieden werden. Zugleich soll das Rechtsinstitut Vertrag, der die Kontrolle über humane Ressourcen, die „Kontrolle über den Menschen“, zum Gegenstand hat, hinsichtlich seiner Anwendbarkeit auf Humankapital weiter geprüft werden.

a) Die Form des Arbeits- und des Dienstleistungsvertrages

Gegenstand des Arbeitsvertrages sind Dienstleistungen, die nach Anweisung erbracht werden, Gegenstand des Dienstleistungsvertrages sind Dienstleistungen, die nicht nach Anweisung erbracht werden. Gemeinsam ist den Vertragsformen, dass die Vertragspartner mit opportunistischem Verhalten konfrontiert werden können, die Verletzlichkeit gegenüber Opportunismus ist bei dem Vertragsgegenstand Humankapital sehr groß.

Die Kombination einer spezifischen Investition, dem Humankapital mit seinen problemverschärfenden Spezifika,⁴¹⁰ in Verbindung mit unvollständigen Verträgen, aufgrund der eingeschränkten Rationalität, ermöglicht die Durchsetzung der eigenen Interessen, notfalls mit List, ermöglicht Opportunismus in hohem Grade.⁴¹¹

Die Verletzlichkeit von spezifischen Investitionen in Form von Humankapital ist ausgesprochen hoch.⁴¹² Auch ist jene Verletzlichkeit gegenüber Ex-post-Verhandlungen, vor dem Hintergrund der unvollständigen Verträge, die Basis des Property-Rights-Ansatzes zur Eigentümerschaft.⁴¹³

Insbesondere Verträge im Bereich Humankapital sind anfällig für Informationsasymmetrien und verletzlich gegenüber Opportunismus, wie zum Beispiel dem Hold-Up.⁴¹⁴ Im Fall des Humankapitals erhalten strategische Betrachtungen Bedeutung, Oppor-

⁴¹⁰ Siehe oben Kapitel III,2, insbesondere 2.3.

⁴¹¹ Williamson (2000), S. 8 ff.

⁴¹² Siehe hierzu Ricketts (2002), S. 450 ff.

⁴¹³ Ebd.

⁴¹⁴ Ebd., S. 417.

tunismus ist die Handlungsbedingung.⁴¹⁵ Hierbei kann Opportunismus vor Vertragsschluss und Opportunismus nach Vertragsschluss unterschieden werden.

Aufgrund der hohen Komplexität des Vertragsgegenstandes und der notwendigen hohen Anzahl von Handlungs-Freiheitsgraden könnte davon ausgegangen werden, dass eine klassische direkte vertragliche Regelung mittels des Arbeits- und des Dienstleistungsvertrages nicht für das zentrale Humankapital in Betracht kommt.

b) Mögliche Optimierung durch die Vertragstheorie der relationalen Verträge

Im Zusammenhang mit der Vertragsfähigkeit von Humankapital liegt unser Hauptaugenmerk auf Situationen, in denen Investitionen nicht durch Dritte verifiziert werden können und in denen infolge transaktionspezifischer Investitionen eine zweiseitige Abhängigkeit der Vertragsparteien gegeben ist. Es ist mit der Neuen Institutionsökonomik von einer fundamentalen Transformation gesprochen werden.⁴¹⁶ Im Arbeitsmarkt erfolgt sie zum Beispiel dann, wenn ursprünglich ungelernete Arbeiter gezwungen sind, mit der Zeit firmenspezifisches Humankapital zu erwerben, und das Unternehmen in steigendem Maße von der Verfügbarkeit von Arbeitskräften mit solchem Kapital abhängig ist:⁴¹⁷ „Was (...) zunächst ein Bieter-Prozess mit einer großen Anzahl von Teilnehmern war, wird in der Folge effektiv zu einer Situation bilateralen Angebotes. Diese fundamentale Transformation hat tiefgreifende Folgen für den Vertrag.“⁴¹⁸

Für die Tatsache, dass dieser Aspekt so lange unbeachtet blieb, werden drei Gründe genannt,⁴¹⁹ deren Betrachtung für die Humankapitalproblematik von Erkenntnisinteresse ist und die Humankapitalinvestition als eine fundamentale Transformation verdeutlicht: „dass solche Transformationen im Zusammenhang mit erschöpfenden, ein für alle Male abgeschlossenen Verträgen nicht vorkommen“, „dass die Transformation bei Abwesenheit von Opportunismus nicht zustande kommt“, „selbst wenn be-

⁴¹⁵ Williamson (2000), S. 9.

⁴¹⁶ Williamson (1985), S. 70.

⁴¹⁷ Richter und Furubotn (1999), S. 174.

⁴¹⁸ Williamson (1985), S. 70.

⁴¹⁹ Williamson (1999), S. 174.

grenzte Rationalität und Opportunismus zugestanden werden, tritt die fundamentale Transformation nur im Verein mit einer Bedingung der Faktorspezifität auf, einem Aspekt des Vertrages, der erst in jüngerer Zeit herausgearbeitet wurde.“⁴²⁰ Jene Faktorspezifität ist im betrachteten Fall des Faktors Humankapital sehr groß, die Bedeutung nimmt, wie oben ausgeführt, stetig zu.

Durchsetzbare Verträge als Grundlage von Investitionsanreizen können auch aus diesem Grund nicht geschrieben werden. Die Charakterisierung der nicht direkten Vertragsfähigkeit von Humankapital wird geradezu durch die Definition von relationalen Verträgen vorgenommen: „Ein Vertrag ist insoweit relational, als die Vertragspartner nicht imstande sind, wichtige Bestandteile ihrer Vereinbarung auf wohldefinierte Verpflichtungen zu reduzieren.“⁴²¹

c) Konsequenzen des mangelnden Rechtsschutzes durch den Vertrag

Relative Nichtvertragsfähigkeit von Humankapital

Den obigen Ausführungen zufolge ist die Vertragsschließung mit einem Anbieter von Humankapital nicht oder nur begrenzt möglich, da die Erfüllung nicht verifizierbar ist, es könnte eine Non-Contractible-Quality vorliegen.⁴²² Eine weitere wissenschaftliche Diskussion des Property-Rights-Ansatzes erscheint dennoch für die Frage der Humankapitalinduzierung erkenntnisreich, da hier von der Prämisse einer Verletzlichkeit von spezifischen Investitionen, so auch Humankapitalinvestitionen, gegenüber Neuverhandlungen bei unvollständigen Verträgen ausgegangen wird.⁴²³

Mit der Wirkungslosigkeit des Eigentumsmechanismus ist auch die Frage der optimalen Zuteilung von Humankapital-Vermögenseigentümerschaft im Rahmen der Vertragsmodelle der Property-Rights-Theorie⁴²⁴ hinfällig.

Eine weitere Diskussion der Übertragung und Anwendung der Theorien und deren Erkenntnissen für die Induzierung und Bindung von Humankapitalinvestitionen erfolgt

⁴²⁰ Ebd., S. 174.

⁴²¹ Goetz/Scott (1982), S. 1091.

⁴²² Im Sinn von Ricketts (2002), S. 450.

⁴²³ Ricketts (2002), S. 446.

⁴²⁴ Zum Beispiel Grossmann und Hart (1986).

in Kapitel IV. Durch die Unwirksamkeit von Eigentumsmechanismen fällt jedoch zusätzlich ein übliches Substitut des Vertrages hinsichtlich der Kontrolle sowie Entscheidung von und über Humankapital aus.

Dem klassischen Property-Rights-Ansatz⁴²⁵ zufolge werden Entscheidungen, die ex ante nicht geregelt werden können, ex post regelbar über das Residualrecht. Die Größe des Residualrechts der Kontrolle hängt davon ab, wie sehr bedeutende Eventualitäten im Vertrag unspezifiziert geblieben und Handlungsfreiheitsgrade offen gelassen worden sind.⁴²⁶ Es gibt allerdings Fälle, in denen Entscheidungen ex post nicht regelbar sind und ausschließlich über den Transfer von Eigentümerschaft geregelt werden können.⁴²⁷ In diesem Fall kann Eigentum beziehungsweise der Austausch von Eigentum ein Substitut für einen Vertrag darstellen.⁴²⁸ Dieses Substitut besteht hinsichtlich des Vermögensgegenstandes Humankapital nicht.

Relative Nichtveräußerbarkeit

Die spezifischen Eigenschaften von Humankapital und Wissen stellen eine extreme Form der Nichtveräußerbarkeit dar.⁴²⁹ Die Veräußerbarkeit von Rechten erfüllt jedoch in Märkten und Organisationen eine besondere Funktion und wird im Folgenden für ein besseres Verständnis dieser notwendigen Funktionen erläutert. Grundsätzlich ist die Veräußerbarkeit an sich eine effektive Kombination von zwei Rechten:⁴³⁰ dem Recht, Rechte zu verkaufen oder zu transferieren, und dem Recht, den aus dem Austausch stammenden Ertrag zu erhalten. Veräußerbarkeit ist damit nicht nur eine notwendige Bedingung des Austausches, sondern auch die Grundlage von Märkten und Organisationen, indem es ein Instrument ist, durch welches insbesondere Wissen mit Entscheidungsrechten und Kontrollentscheidungsträgern verbunden wird.

⁴²⁵ Ebd.

⁴²⁶ Rajan und Zingalis (2000), S. 6.

⁴²⁷ Siehe zu diesem fortentwickelten Property-Rights-Ansatz: Hart und Holmström (2002), S. 33 ff.

⁴²⁸ Ricketts (2002), S. 116.

⁴²⁹ Jensen und Meckling (1990), S. 14.

⁴³⁰ Siehe Jensen und Meckling (1990), S. 12 ff.

Die freiwillige Veräußerung stellt sicher, dass die Entscheidungsrechte durch jene erlangt werden, die diese Rechte am höchsten bewerten. Damit löst Veräußerbarkeit ein elementares Kontrollproblem, denn durch die Verknüpfung von Entscheidungsrechten mit Rechten an deren Kapitalwert, sorgt die Veräußerbarkeit sowohl für Leistungsmessung als auch für die Belohnung beziehungsweise Sanktion der individuellen Entscheidungsträger. Das motiviert, die Rechte effizient zu nutzen. Menschliches Verhalten und Ressourcenfluss werden somit gesteuert.

Wie oben ausgeführt, lassen sich die Rechte an Humankapital nicht oder nur sehr eingeschränkt festschreiben und veräußern.⁴³¹ Humankapitalträger als Vermögens-träger erhalten zum Beispiel, wenn überhaupt praktikabel, nicht oder nur sehr eingeschränkt das Recht ihr Humankapital, Wissen, Netzwerkposition oder Ähnliches unter ihrer Kontrolle zu veräußern und den Ertrag zu erhalten.⁴³² Damit sind Substitute für die Veräußerbarkeit in Form von expliziten Anweisungen und der Schaffung von geeigneten Mechanismen notwendig. Das Fehlen der Eigenschaft Veräußerbarkeit ist eine weitere problemverschärfende Implikation der Humankapitaleigenschaften und könnte damit notwendigerweise ein spezifisches substituentschaffendes Corporate-Governance-System erfordern.

Mit den Defiziten aus den Instituten Vertrag und Eigentum folgen entsprechende Defizite der bedeutsamen Residualrechte der Kontrolle. Verträge jedoch sind unvollständig⁴³³ und spezifizieren dementsprechend nicht alle Rechte und Pflichten für alle Eventualitäten. Hier greifen die so genannten Residualrechte der Kontrolle, die das Gesetz durch legale Mechanismen, wie den Mechanismus des Eigentums, ermöglicht⁴³⁴: Eigentum ist implizit mit Residualansprüchen verbunden.⁴³⁵

⁴³¹ Siehe oben Kapitel III,4.1 die Ausführungen zu Eigentum.

⁴³² Jensen und Meckling (1990), S. 14.

⁴³³ Richter und Furubotn, (1999), S. 247.

⁴³⁴ Rajan und Zingalis (2000), S. 5.

⁴³⁵ Ricketts (2002), S. 114; Demsetz (1967).

4.2.2 Defizite der verfügungsrechtlichen Regelung: Resümee

Im Fall der Regelung von Humankapital und Humankapitalinvestitionen sind die Vertragspartner aufgrund transaktionsspezifischer Investitionen in ihrem gegenseitigen Vertragsverhältnis „eingesperrt“.⁴³⁶ Verfügungsrechtliche Regelungen der Ressource Humankapital bieten den Vertragspartnern keinen ausreichenden Rechtsschutz. Das Institut des relationalen Vertrages lässt bewusst Freiheitsgrade in einer Vereinbarung, da eingeschränkte Rationalität und hohe Transaktionskosten es unmöglich machen sich ex ante auf alle zukünftigen Kontingenzen zu einigen und/oder die gesamte relevante Information für Dritte, wie zum Beispiel Gerichte, verifizierbar zu machen. Die durch die Freiheitsgrade entstandenen Lücken können nicht durch das Vertragsrecht geschlossen werden, relationale Verträge sind nur sehr beschränkt durch das Recht garantiert.⁴³⁷

Als Konsequenz sind Ergänzungen in Form von Arrangements notwendig, die man als „außerrechtliche Sanktionen“ oder „Private Regelungen“⁴³⁸ bezeichnet: Überwachungs- und Durchsetzungssysteme werden für die Gestaltung der Vertragsbeziehungen benötigt, insbesondere mit dem Ziel, Opportunismus zu verhindern. Im Folgenden soll anhand bestehender Ansätze für derartige „Corporate-Governance-Systeme“ geprüft werden, inwieweit der Humankapitalproblematik adäquate Lösungen vorliegen.

4.3 Problemlösung: Regelung des Humankapitals über spezifische Corporate-Governance-Strukturen

Unter dem Abschnitt „Verfügungsrechtliche Regelung der Ressource Humankapital“ wurden die Defizite in der direkten Zuordnung von Verfügungsrechten an Humankapital mit der Konsequenz der relativen Wirkungslosigkeit von Anreiz- und Kontrolleffekten mit seinen Implikationen aufgezeigt. Die verfügungsrechtlichen Defizite haben die Konsequenz, dass „die Erforschung des Vertrages entsprechend ausgedehnt

⁴³⁶ Richter und Furubotn (1999), S. 185.

⁴³⁷ Ebd., S. 175.

⁴³⁸ Ebd.

wird: Von Rechtsregeln bis zu einer Beurteilung alternativer Überwachungs- und Durchsetzungssysteme, von denen die Gerichte nur eines sind.“⁴³⁹ Es erscheint sinnvoll, die Organisation als gegliederte Gruppen von Personen, die gemeinsame Ziele verfolgen,⁴⁴⁰ näher zu analysieren. Im Fall des humankapitalintensiven Unternehmens liegen die gemeinsamen Ziele, unter der Prämisse der positiven Korrelation von Humankapitalinvestition und ökonomischen Zielen,⁴⁴¹ in der Sicherung der transaktionsspezifischen Humankapitalinvestitionen der Parteien um damit die Verzinsung der Humankapitalinvestitionen zu maximieren.⁴⁴² Hierbei kommt der Sicherung der Humankapitalinvestition eine hohe Bedeutung zu, die eine notwendige Bedingung für die Induzierung und Bindung von weiteren Humankapitalinvestitionen ist. Positive Transaktionskosten und eingeschränkte Rationalität geben der Organisation eine besondere Bedeutung.⁴⁴³ Der Organisation kommt unter dem Aspekt einer ihrer Entstehungsgründe, Information ist kein freies Gut, eine wichtige Aufgabe zu: die Erzeugung, Übertragung und Glaubhaftmachung von Informationen.⁴⁴⁴ Information wiederum ist, wie gezeigt worden ist,⁴⁴⁵ ein wichtiger Bestandteil von Humankapital. Die Regelung der Ressourcen erfolgt in der Organisation mittels ihres Überwachungs- und Durchsetzungssystems. In Kapitel II,1 wurden im Rahmen der Diskussion von bestehenden Corporate-Governance-Ansätzen zwei effizienzsenkende gegenläufige Phänomene herausgestellt, denen ein System Rechnung tragen sollte: der Opportunismus des Managements einerseits, die reduzierten Anreizeffekte für Humankapitalinvestitionen infolge eingeschränkter Handlungsinstrumente andererseits. Unter der eingangs geforderten Einbeziehung der Managementperspektive liegt das Problem in der Suche derjenigen Instrumente, die das Ziel der optimierten Humankapitalinvestitionen erreichen, ohne zugleich un intendierte adverse Konsequenzen mit sich zu bringen.⁴⁴⁶

⁴³⁹ Williamson (1983), S. 537.

⁴⁴⁰ Vergleiche Richter und Furubotn (1999), S. 8.

⁴⁴¹ Siehe zur ökonomischen Bedeutung oben Kapitel III,3.

⁴⁴² Vergleiche Richter und Furubotn (1999), S. 292.

⁴⁴³ Ebd., S. 136.

⁴⁴⁴ Ebd., S. 293.

⁴⁴⁵ Siehe oben Kapitel III.

⁴⁴⁶ Vergleiche Kirchner und Richter (2004), S. 4: Die Autoren sprechen sich ebenfalls für eine Betrachtung aus Sicht der Managementperspektive aus.

Auf Grund des bisher Gesagten kann festgestellt werden: Es existiert kein Hci-adäquater Corporate-Governance-Ansatz der explizit die simultane Betrachtung sowohl der Shareholderperspektive als auch der Managementperspektive zur Grundlage hat. Die Verfolgung eines modifizierten Ansatzes erscheint zielführend. Dementsprechend wird nach der Thesenzusammenfassung in Kapitel III,5 die Darstellung von Lösungsansätzen für ein Hci-Corporate-Governance- Unternehmen angestrebt.

5 Thesenzusammenfassung: Unterinvestition von Humankapital mit dem Ergebnis von Ineffizienzen

Folgendes Dilemma ergibt sich aus dem Interessenkonflikt zwischen Shareholder und Management: einerseits verstärkte Fähigkeit seitens des Managements sich externer Kontrolle zu entziehen, da aus Sicht der Shareholder Humankapital schwer kontrollierbar ist; andererseits keine maximale Humankapitalinvestition, da sich aus Sicht des Managements Rechte an Humankapital als nicht direkt sicherbar erweisen. Bei bestehender Auffassung der Unternehmung und seiner Ausprägung in Corporate-Governance-Systemen führt dies zu Ineffizienzen.

5.1 These

Die einseitige traditionelle Prinzipal-Agent-Theorie gibt keine Antwort auf das Berle-und-Means⁴⁴⁷-Problem, vielmehr erhöht die zunehmende Bedeutung von Humankapital die Autoimmunisierungsfähigkeit des Managements. Die Beziehung zwischen Finanziers und Management bleibt weiterhin durch hohe Transaktionsrisiken innerhalb des Wirtschaftslebens definiert.⁴⁴⁸ Gleichzeitig verhindert diese einseitige Shareholderperspektive einen optimierten Betrag der Induzierung und Bindung von Humankapital als Produktionsfaktor, indem die Sicherung der Humankapitalinvestoren-Interessen nicht explizit berücksichtigt wird. In der Konsequenz wird ein geringerer

⁴⁴⁷ Im Sinn von Berle und Means (1932).

⁴⁴⁸ Ricketts (2002), S. 269.

Nutzen der beiden Main-Stakeholder (Shareholder und Management) angenommen, der sich in geringerer Verzinsung des eingesetzten Kapitals ausdrückt.

5.2 Argumentationskette

Zunahme der Bedeutung von Humankapital als wettbewerbsentscheidendem Produktionsfaktor

Wie ausgeführt nimmt die Bedeutung von Humankapital als wettbewerbsentscheidendem Produktionsfaktor stark zu.⁴⁴⁹ Neben dem Sekundärhumankapital der Facharbeiter, welches über den klassischen Arbeitsvertrag geregelt ist, kommt dem zentralen Primärhumankapital des Managements innerhalb der Corporate-Governance-Systeme als Ressource große Bedeutung zu.

Ungeeignete Ansätze zur Regelung der Beziehung von Shareholder und Management

Die Modellannahme der ausschließlichen klassischen Prinzipal-Agent-Beziehung ist ungeeignet und führt zu Ineffizienz, der Prinzipal-Agent-Ansatz scheint keine Antwort auf das Berle und Means beschriebene Problem der Trennung von Eigentum und Kontrolle zu sein:

- **Verstärkung der „Prinzipalisierung“ des so genannten Agenten durch Zunahme der Bedeutung von Humankapital mit Erhöhung der Autoimmunisierungsfähigkeit**

Der Agent ist fähig, sich durch Autoimmunisierung aktiv jeder ex ante geregelten Kontrolle zu entziehen. Jeder Ansatz, der versucht ex post Regelungen zur Kontrolle des Agenten zu entwerfen, geht von unzureichenden Annahmen aus. Damit bestehen Kontrollineffizienzen, deren Ursachen in den Modellannahmen gelegt worden sind. Der beabsichtigte Ursache-Wirkungsmechanismus ist ineffizient, da mit dem Prinzipal-Agent-Ansatz von einseitigen Annahmen ausgegangen wird. Es scheint

⁴⁴⁹ Siehe Kapitel III,1 und zum Beispiel Rajan und Zingalis (2000), S. 12 ff., Ricketts (2002), S. 410, S. 417.

sinnvoll, sich die einsichtsvolle⁴⁵⁰ Analogie von Berle und Means zu vergegenwärtigen: „Die Konzentration von wirtschaftlicher Macht, getrennt von Eigentümerschaft, hat, faktisch, wirtschaftliche Imperien geschaffen und diese Imperien der Hand einer neuen Form des Absolutismus ausgehändigt, die ‚Eigentümer‘ auf eine Position derjenigen verweisend, die die (Geld-) Mittel zur Verfügung stellen, mit welchen die neuen Hoheiten ihre Macht ausüben.“

Durch die relative Bedeutungszunahme von Humankapital haben sich auch die Machtverhältnisse weiter zugunsten des Managements verschoben, indem Residualmacht durch Eigentum im Verhältnis gesunken ist. Kontrollmechanismen, die von dem traditionellen PA-Ansatz ausgehen, werden hierdurch weiter funktional verzerrt und ineffizient. Der Versuch, die bestehenden Kontrollmechanismen zu verbessern, führt in eine Sackgasse, beziehungsweise wird er aufgrund der Fehlinterpretation der Situation ineffizient und wirkungslos bleiben. An dieser Stelle sei der Begriff der „Plastic Ressource“⁴⁵¹ eingeführt und seine Bedeutung hinsichtlich der Kontrolle und dem notwendigen Monitoring erläutert: Kann das Anstreben einer optimalen Wirksamkeit qua natura des Humankapitals schon als nur von theoretischem Interesse, fernab von praktischer Umsetzung, angesehen werden, so sprechen damit auch die Kosten des Monitoring gegen eine Weiterverfolgung der bestehenden Ansätze: Humankapital kann als eine „Plastic Ressource“ angesehen werden: „Wir bezeichnen Ressourcen oder Investitions ‚plastic‘ um zum Ausdruck zu bringen, dass sie einen weiten Bereich von legitimen Entscheidungen durch den Nutzer der Ressource beinhalten, oder auch dass jemand die Entscheidung nur mit geringem Vertrauen beobachten und bewerten kann.“⁴⁵² Diesem Ansatz folgend kann die Ressource Humankapital, insbesondere das mit hohen Freiheitsgraden angesehene zentrale Humankapital, als gegen unendlich ‚plastic‘ angesehen werden mit dementsprechend hohen Monitoring-Kosten einerseits, einem großen Ermessensspielraum hinsichtlich der Nutzung und hohem Grad der Autoimmunisierungsfähigkeit andererseits.⁴⁵³

⁴⁵⁰ Berle und Means (1932), S. 116.

⁴⁵¹ Im Sinn von Alchian und Woodward (1987), S. 110-136.

⁴⁵² Ebd., S. 117.

⁴⁵³ Vergleiche Ricketts (2002), S. 283. Als Beispiel für eine „implastic Ressource“ wird Öl genannt.

- **Verstärkung der Autoimmunisierung durch Politisierung der Humankapitalinvestition**

Humankapitalinvestitionen als soziales Handeln stellen damit einen politischen Prozess dar. Politische Prozesse sind immer mit Macht verbunden – wobei Macht im Sinn von Handlungsmacht nicht notwendig negativ als vielmehr elementar-funktional attribuiert werden kann – und können nicht auf einen sachlich-rationalen Prozess reduziert werden.⁴⁵⁴ Politik in Unternehmen kann durch die Grundannahme definiert werden, dass „ein Unternehmen eine politische Koalition ist und dass der ‚Executiv‘ ein politischer Makler ist. Die Zusammensetzung der Unternehmung ist nicht gegeben, sie ist ausgehandelt. Die Ziele sind nicht gegeben, sie sind vereinbart.“⁴⁵⁵

Die unsichere Verteilung der Quasirenten der Humankapitalinvestoren einerseits sowie die Wertentwicklung des Humankapitalbestandes durch strategische Entscheidungen⁴⁵⁶ kann durch das Verhalten anderer Mitglieder der Koalition beeinträchtigt werden.⁴⁵⁷ Aus Sicht des Humankapitalinvestors können Abhängigkeiten für die Durchsetzung politischer Interessen genutzt werden. Insbesondere der Ressourcenaspekt des Humankapitals ist Grundlage für die Politisierung in Verbindung mit Opportunismus: „Politisches Verhalten wird definiert als Verhalten von Individuen (...), das einen Anspruch an das ressourcen-verteilende System der Organisation stellt.“⁴⁵⁸ Damit erfolgt das qualitative und quantitative Ausmaß einer Humankapitalinvestition nicht notwendigerweise und ausschließlich sachproblemorientiert, sondern entlang der Organisationsstruktur mit ihrer jeweiligen Machtverteilung: Strategische Betrachtungen erhalten Bedeutung, Opportunismus ist Handlungsbedingung.⁴⁵⁹ Es gilt: „Die Dynamiken von Macht, Herrschaft und kollektiver Wissensteilung sind nicht voneinander trennbar.“⁴⁶⁰ Macht entsteht dabei durch Kontrolle über wertvolle Ressourcen, so auch über Humankapital.⁴⁶¹ Kontrolle über immaterielle Vermögenswer-

⁴⁵⁴ Siehe hierzu zum Beispiel Mintzberg (1983), Pfeffer (1992) und French und Raven (1959), S. 117-134.

⁴⁵⁵ March (1962), S. 145.

⁴⁵⁶ Siehe Postlewaite et al. (2002), S. 3.

⁴⁵⁷ Vergleiche Richter und Furubotn (1999), S. 430.

⁴⁵⁸ Pettigrew (1973).

⁴⁵⁹ Siehe Williamson (2000), S. 9.

⁴⁶⁰ Blackler und McDonald (1999), S. 15; vergleiche insbesondere auch die empirische Studie zu Wissen und Macht bei: Robertson und Swan (1998), S. 548 ff.

⁴⁶¹ Rajan und Zingalis (2000), S. 19.

te,⁴⁶² insbesondere Humankapital, scheint demnach eine größere Quelle der Macht zu sein als Kontrolle über physische Vermögensgegenstände: Es liegt eine erhöhte Autoimmunisierungsfähigkeit der Humankapitalträger vor. Im Fall des Humankapitals sind nahezu alle Rechte Residualrechte, das heißt sie sind nicht durch Vertrag regelbar.⁴⁶³ Opportunismus zeigt sich hierbei in Form von Bemühungen und Verhaltensmustern,⁴⁶⁴ die systemeigenen materiellen und humanen Ressourcen, insbesondere das eigene Humankapital sowie das Dritter, zur Erreichung der eigenen Ziele zu verwenden sowie zur Sicherung und Verbesserung der individuellen Existenzbedingungen.⁴⁶⁵

- **Effizienzverzerrungen**

Die Effizienz der Unternehmensführung und der Unternehmung als Ganzes wird zusätzlich durch die Art und Weise, in der die Individuen ihre Humankapitalinvestitionen zu sichern beabsichtigen, beeinträchtigt:⁴⁶⁶ Die Humankapitalinvestition wird nicht länger entlang den Notwendigkeiten aus ökonomischen Effizienzkriterien getätigt, sondern als machtpolitisches Kalkül mit den daraus folgenden Verzerrungen betrachtet.⁴⁶⁷

- **Optimierungsansätze unter ausschließlicher Beachtung der Shareholder- und nicht der Managementperspektive führen zu Humankapitalunterinvestition**

Die systemische Nichtbeachtung beziehungsweise Nichteinbeziehung der Managementperspektive führt zusätzlich zu suboptimalen Humankapitalinvestitionen durch das Management. Die Fehlinterpretation der Situation und der Verhaltensmechanismen verhindert systembedingt eine optimierte Hebung des Humankapitalpotenzials.

⁴⁶² Siehe auch Rifkin (2000), S. 98.

⁴⁶³ Vergleiche den obigen Abschnitt zu den Verfügungsrechten, sowie Rajan und Zingalis (2000), S. 19.

⁴⁶⁴ Zu den relevanten Attributen zur Beschreibung der Transaktionen zwischen den Parteien siehe Williamson (2002), S. 15.

⁴⁶⁵ Siehe insbesondere Bosetzky (1972), S. 382.

⁴⁶⁶ Siehe Richter und Furubotn (1999), S. 430, und vergleiche auch den obigen Abschnitt zum Machtfaktor Wissen.

⁴⁶⁷ Blackler und McDonald (1999), S. 1, sprechen von Wissensteilung in „not (...) a frictionless way“, vergleiche Eckert (2004), S. 321, Steinmann und Schreyögg (1981), S. 533.

Unter Beachtung der Bedeutung von Humankapital führt dies zu Ineffizienzen mit suboptimaler Produktivität und submaximalem Wachstum.

- **Ursache: Mangelnde Rechtssicherheit und Kontrolle**

In der klassischen sowie der neoklassischen Wirtschaftstheorie ist Eigentum ein Datum. Es ist nicht Gegenstand der Analyse.⁴⁶⁸ Die drei fundamentalen Gesetze der Natur in der individualistischen Eigentumslehre nach dem Philosophen Hume liegen in der Stabilität des Besitzes, der einvernehmlichen Übertragung von Eigentum und der Vertragstreue.⁴⁶⁹

Diese Lehren zog Hume aus der Feststellung, dass Instabilität der Verfügungsrechte über Güter, zusammen mit ihrer Knappheit, ein wesentliches Hindernis für sozialen Wohlstand bildet. Fehlentwicklungen im Bereich der verfügungsrechtlichen Sicherheit führen zu einer geringeren Leistungswilligkeit der Individuen. Der Eigentümer hat im Allgemeinen einen Anreiz, sich um sein Eigentum gemäß dem tatsächlichen oder erwarteten Marktwert zu kümmern.⁴⁷⁰ Dementsprechend stellt die Rechtssicherheit, insbesondere auch für die Investitionsbereitschaft eines Individuums, eine notwendige Grundlage dar, beziehungsweise korrelieren Quantität und Qualität der Investition mit dem Grad der Rechtssicherheit. Jede Form der Investition, und damit auch die Humankapitalinvestition, hat notwendigerweise eine vertragliche Grundlage unter Einbeziehung des Instituts Eigentum, Property-Rights.

In einer reinen Termingeschäftswirtschaft von Arrow und Debreu mit symmetrischer Information und vollkommener Voraussicht gibt es keinen Markt für Eigentum. Eigentum ist nicht von Bedeutung, da es in einer friktionslosen Welt mit Verträgen, die vollkommen erfüllt werden, keine Kontrollprobleme gibt.

In der realen Welt mit Transaktionskosten herrschen jedoch andere Bedingungen:⁴⁷¹ Es herrscht Unsicherheit durch unvollkommene Voraussicht und asymmetrische Information. Für die Wirtschaftssubjekte ist es von größter Bedeutung, wer Eigentümer der Produktionsmittel und Ressourcen ist. Das Verhalten der Wirtschaftssubjekte

⁴⁶⁸ Richter und Furubotn (1999), S. 80.

⁴⁶⁹ Hume (1739), S. 228.

⁴⁷⁰ Richter und Furubotn (1999), S. 85.

⁴⁷¹ Vergleiche ebd., S. 81.

richtet sich nach den Bedingungen der Eigentumsordnungen, die ihrerseits die ökonomischen Anreize bestimmten. In Kapitel III,4 wurden die Defizite in gerade diesen Bereichen herausgearbeitet:

Das bewährte Rechtsinstitut Eigentum ist hinsichtlich des Anreiz- und Kontrolleffektes nicht beziehungsweise nur sehr eingeschränkt wirksam. Die relativen verfügungsrechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten erweisen sich aufgrund der Spezifika des Vertragsgegenstandes Humankapital ebenfalls als sehr eingeschränkt und funktional mangelhaft.

Als Ergebnis ist bei der verfügungsrechtlichen Gestaltung von Humankapital mit dem Ziel der Induzierung und Bindung von Humankapitalinvestitionen von dem Tatbestand der groben Rechtsunsicherheit und Kontrollunsicherheit für die Vertragspartner auszugehen.

- **Wirkung: Unterinvestition als Konsequenz auf Opportunismus und Hold-Up**

Opportunismus und Hold-Up als Folge von spezifischen Investitionen unter der Prämisse der Rechtsunsicherheit finden sich insbesondere im Bereich Humankapital. So genannte Märkte für Humankapital sind in erhöhtem Maß anfällig für Informationsasymmetrien, verletzlich gegenüber Opportunismus und Hold-Up.⁴⁷² Indem Humankapital für Wachstum signifikanter ist als Finanz- und Sachkapital, Wissen zu dem entscheidenden Wettbewerbsfaktor geworden ist,⁴⁷³ ist nachzuvollziehen, dass insbesondere diese Bereiche durch Transaktionsrisiken gekennzeichnet sind.⁴⁷⁴

Humankapitalinvestoren, die dauerhafte unternehmensspezifische beziehungsweise transaktionsspezifische Investitionen⁴⁷⁵ vornehmen, binden sich an diese spezifische Unternehmung und sind damit von ihr abhängig und in dieser Eigenschaft in der Ausgangsbedingung gegenüber Opportunismus verwundbar. Der Großteil der spezifischen Vermögensgegenstände hat innerhalb der Unternehmung einen größeren Wert als bei alternativer externer Verwendung und ist dementsprechend verletzlich

⁴⁷² Siehe Ricketts (2002), S. 417-418.

⁴⁷³ Hiervon zu differenzieren sind weiterhin die Nicht-hci-Unternehmen, die jedoch nicht Gegenstand der Analyse sind.

⁴⁷⁴ Ricketts (2002), S. 417.

⁴⁷⁵ Vergleiche zum Beispiel Ricketts (2002), S. 407.

gegenüber Opportunismus, zum Beispiel in Form von opportunistischer Regel- und Strukturänderung.⁴⁷⁶ Hierzu zählen auch die Effekte der endogenen Determinierung von den Eigenschaften einer Unternehmung über die Zeit auf Management- (Primärhumankapitalträger-) Anreize im Angesicht von Moral-Hazard.⁴⁷⁷ Aufgrund dieser Verbindung zwischen Unternehmensorganisation und dem Wert des Humankapitals eines Managers beeinflusst die Internalisierung von Externalitäten die Ex-ante-Anreize, indem die Gegebenheiten der ex post getätigten Transaktionen geändert werden.⁴⁷⁸ Infolge transaktionsspezifischer Investitionen in Form von Humankapital kann damit häufig auch eine zweiseitige Abhängigkeit der Vertragspartner gegeben sein.⁴⁷⁹ Dies kann vorliegen, wenn das Management, als Primärhumankapitalträger,⁴⁸⁰ im Laufe der Zeit firmenspezifische Humankapitalinvestitionen tätigen muss und das Unternehmen in zunehmendem Maß von diesem Humankapital abhängig ist. Die Existenz von spezifischem Vermögen, hier Humankapital, ist von wesentlicher Bedeutung für die Beziehung zwischen der Unternehmung und dem Management, den Humankapitalinvestoren⁴⁸¹.

Ein signifikanter Teil der Unternehmenserlöse, in einer Grenzwertbetrachtung der gesamte Erlös, ist eine Verzinsung des Humankapitals.⁴⁸² Das Management tätigt zum Teil gezwungenermaßen substantielle Investitionen, deren Wert nur erhalten werden kann, wenn sie für ihren Kapitalgeber kontinuierlich weiterarbeiten, das heißt Wenn eine einvernehmliche Vertragsbeziehung bestehen bleibt beziehungsweise ihnen die Rechte an definierten Erträgen gesichert sind. Diese firmenspezifischen Investitionen können in einer festen Beziehung zur Arbeit stehen, wie zum Beispiel die Aneignung von auf die Unternehmung spezialisierten Fähigkeiten oder Wissen.

Investitionen dieser Art sind grundsätzlich schwer zu schützen,⁴⁸³ schaffen das Potenzial des Opportunismus durch den Vertragspartner, Hold-Up, der in der Lage ist,

⁴⁷⁶ Ricketts (2002), S. 511, betrachtet diesen Fall auch im Kontext der „Public Policy and Economic Organisation“-Diskussion, in der unter anderem die humankapitalintensive Unternehmung mit ihren Investitionen als Ganzes dem potenziellen Opportunismus der Politik ausgesetzt ist.

⁴⁷⁷ Vergleiche Postlewaite et al. (2002), S. 3 ff.

⁴⁷⁸ Ebd., S. 9.

⁴⁷⁹ Richter und Furubotn, (1999), S. 174.

⁴⁸⁰ Betrachtet wird das Problem der Humankapitalinvestition durch das Management, Träger von Primärhumankapital im Rahmen der Problematik „Trennung von Kapital und Kontrolle“.

⁴⁸¹ Vergleiche Ricketts (2002), S. 37.

⁴⁸² Ebd.

⁴⁸³ Hansmann (1997), S. 6.

deren Ertrag durch geringere Verzinsung oder ungünstigere Rahmenbedingungen zu erlangen. Ist das Wissen auf andere Tätigkeitsbereiche ausreichend übertragbar, so kann der Humankapitalträger das ursprüngliche Vertragsverhältnis brechen und mit dem in ihm gebundenen Humankapital in ein anderes Vertragsverhältnis treten. Ist das Wissen jedoch spezifisch und damit für den Humankapitalträger außerhalb des ursprünglichen Vertragsverhältnisses relativ nutzlos beziehungsweise der Transfer mit Nettokosten verbunden, so kann der Vertragspartner nach Investition durch den Humankapitalträger seinerseits das Vertragsverhältnis brechen.

Damit liegt in beiden Fällen der Investition das potenzielle Phänomen der Quasirente in Folge einer spezifischen Investition vor. Allgemeiner formuliert kann bei der Verteilung der durch spezifische Investitionen entstandenen Quasirenten und bei dem Aufbau von Humankapitalbeständen des Humankapitalinvestors opportunistisches Verhalten seitens anderer Mitglieder der so genannten Koalition auftreten: Unter der Prämisse der eingeschränkten Möglichkeiten der verfügungsrechtlichen und institutionellen Sicherheiten erleiden Humankapitalinvestoren potenziell den Hold-Up ihres Mehrwertes aus den Humankapitalinvestitionen.

Eine wesentliche Rolle spielt zusätzlich die Konzentration der Kontrolle:⁴⁸⁴ Konzentrierte Kontrollrechte in der Hand eines einzigen Managers oder eines Kontrollgremiums reduzieren die Anreize der übrigen Beteiligten für spezifische Investitionen und unternehmerisches⁴⁸⁵ Verhalten im Sinn von Generierung, Transfer und Verwendung von Humankapital.⁴⁸⁶

Eine zusätzliche Problematik liegt im Wandel der Arbeitsbeziehungen, sowohl im Fall des Sekundär- als auch des Primärhumankapitals, wenn auch das Letztere davon tendenziell geringer betroffen ist: Die Natur der Arbeitsbeziehung verändert sich dergestalt, dass Arbeitsplatzsicherheit, Langzeitarbeitsanstellung und damit antizipierbare Karriereentwicklung zunehmend schwinden zugunsten größerer Flexibilität mit geringerer Arbeitsplatzverweildauer.⁴⁸⁷ In der Ausgangslage hatte tendenziell der Träger sein Humankapital in das Unternehmen investiert und als Verzinsung sowohl

⁴⁸⁴ Zu den adversen Effekten von Kontrollzuweisung einerseits und Anreizen zu Humankapitalinvestitionen siehe Bolton und Scharfstein (1998), S. 107 ff.

⁴⁸⁵ Unternehmer im Schumpeterschen Sinn, siehe Ricketts (2002), S. 65-69.

⁴⁸⁶ Siehe Ricketts (2002), S. 236.

⁴⁸⁷ BLS (2000).

die Weiterentwicklung als auch eine entsprechende Bewertung erwartet. Parallel konnte die Organisation im Rahmen von dieser Humankapitalentwicklung von der langfristigen Bereitstellung durch den Humankapitalträger ausgehen.⁴⁸⁸ Die mit der veränderten Natur der Anstellungsbeziehung einhergehende beiderseitige Unsicherheit wird von beiden Vertragspartnern antizipiert und stellt ein Investitionshemmnis dar.⁴⁸⁹

- **Unterinvestition als Konsequenz**

Einer nachhaltigen Nutzung der Humankapitalpotenziale und des optimalen Betrags der Humankapitalinvestitionen liegen zwei Kriterien zugrunde: Als hinreichendes Kriterium muss erstens der Tatbestand der Investitionsfähigkeit erfüllt sein. Zweitens muss als notwendiges Kriterium die Sicherung der Investition und damit der Verzinsung erfüllt sein. Ist das notwendige Kriterium nicht erfüllt, antizipieren die Humankapitalinvestoren die Konsequenzen mit der Folge einer suboptimalen Investition, einer Unterinvestition aufgrund der eingeschränkten Investitionsbereitschaft.

Damit liegen der erfolgreichen Induzierung und Bindung von Humankapitalinvestitionen zwei zu erfüllende Kriterien zugrunde. Welche Konsequenzen haben die im vorherigen Kapitel III,4 dargestellten Defizite innerhalb der Gestaltung durch die Institute der Verfügungsrechte und der Unternehmung? Es herrscht Rechtsunsicherheit und Kontrollungleichgewichte bei der Gestaltung von Humankapitalinvestitionen und Opportunismus, und Hold-Up treten potenziell als Folge auf: Die Konsequenz ist Unterinvestition. Der Property-Rights-Theorie⁴⁹⁰ folgend sind gerade die kombinierten Investitionsanreize für Leistung und Vertrauen von der eindeutigen und gesicherten Zuweisung von den Property Rights abhängig.⁴⁹¹ Die Auswirkungen werden vor dem Ergebnis einer empirischen Studie deutlich: „Ohne Vertrauen wird Wissen nicht (uneingeschränkt) geteilt.“⁴⁹² Rechtssicherheit als Grundlage für Vertrauen besteht im Fall der Humankapitalinvestition nicht. Die Humankapitalträger antizipieren im Zusammenhang mit der spezifischen Investition die Gefahr des dargestellten Opportu-

⁴⁸⁸ Vergleiche hierzu Stone (2001), S. 2 ff.

⁴⁸⁹ Stone (2001), S. 3 ff.

⁴⁹⁰ Siehe insbesondere Grossmann und Hart (1986).

⁴⁹¹ Siehe hierzu Ricketts (2002), S. 119.

⁴⁹² Blackler und McDonald (1999), S. 8.

nismus und Hold-Up und kalkulieren jede Form der Humankapitalinvestition, um diese Verletzlichkeit zu verhindern beziehungsweise zu kompensieren. Es wird ein lediglich suboptimaler Betrag an Humankapitalinvestitionen getätigt, der grundsätzlich sowohl für sie als auch den Vertragspartner, in der Regel das Unternehmen als Ganzes beziehungsweise der Shareholder, weniger wertvoll ist. Mangelnde Residualrechte können damit die notwendige Weiterentwicklung der Unternehmung durch die Humankapitalträger, das Management, verhindern.⁴⁹³

Der modernen Unternehmenstheorie zufolge tragen alle Faktoreigner, so auch die Eigner des Produktionsfaktors Humankapital, Risiko und müssen nichtkompensierte Verluste kompensieren. Damit haben die Eigner der Produktionsfaktoren berechtigtes Interesse, Kontrollrechte an dem Unternehmen zu besitzen. Die kritische Fragestellung liegt in der Sensitivität der Investition hinsichtlich der Entwicklung und des Vertrauens zu dem Eigentum von Residualkontrollrechten.⁴⁹⁴

Humankapitalinvestoren werden in der Regel nicht in die Gruppe der Kapitalgeber der Unternehmung eingegliedert, mit der Folge, dass sie nicht an der Kontrolle der Unternehmung teilhaben. Darin besteht ein Großteil der Anreize der Unternehmung, den Investitionen ihrer Humankapitalträger mit Hold-Up zu begegnen.⁴⁹⁵ Die dem Risiko ausgesetzten Humankapitalinvestoren könnten demgegenüber durch spezifische Hci-Governance-Strukturen in ihrer Fähigkeit beeinflusst werden, mit den Problemen umzugehen,⁴⁹⁶ woraus ein optimierter Betrag an Humankapitalinvestition und Humankapitalbindung folgen könnte. Innerhalb eines spezifischen Corporate-Governance-Systems wird der Prozess der Verteilung von Quasirenten grundsätzlich durch die Institutionen der Eigentümerschaft, Kapitalstrukturen, Managementanreize,⁴⁹⁷ Wettbewerb, Organisationsform und anderes gestaltet werden.⁴⁹⁸ Demzufolge haben Eigentümer von unternehmensspezifischem Kapital großes Interesse, Kontrollrechte an dem Unternehmen zu besitzen.⁴⁹⁹

⁴⁹³ Siehe hierzu das Beispiel bei Ricketts (2002), S. 286.

⁴⁹⁴ Vergleiche Ricketts (2002), S. 119.

⁴⁹⁵ Dies ist eine Basis der Argumentation pro Arbeitnehmereigentümerschaft, siehe auch Blair (1995).

⁴⁹⁶ Vergleiche Ricketts (2002), S. 350.

⁴⁹⁷ Hierbei ist explizit die drohende Fusion, Organisationsstrukturänderung mit der impliziten Wertveränderung als Anreiz zu nennen: siehe Postlewaite et al. (2002), S. 9.

⁴⁹⁸ Zingalis (2000), S. 4 ff.

⁴⁹⁹ Siehe Richter und Furubotn (1999), S. 430.

„Die Personen, die eine Koalition leiten und führen, sind zugleich die Eigentümer der koalitionspezifischen Ressource. Die Eigentümer dieser Ressource haben bei einem Versagen der Koalition am meisten zu verlieren. Sie haben einen größeren Anreiz, die Koalition zu führen oder für deren Führung verantwortlich zu sein. Die sogenannten Anteilseigner sind nicht weniger risikoscheu (als andere Koalitionspartner); vielmehr wollen die Eigentümer koalitionspezifischer Ressourcen lieber in Führungspositionen sein als Eigentümer allgemeiner Ressourcen. Es stimmt zwar, dass Unsicherheit und Risiko vorhanden sind, aber Anteilseigner und Manager tragen dieses Risiko nicht, um dadurch motiviert zu werden. Das Risiko ist vielmehr unumgänglich gegeben, und diejenigen, die es tragen, haben größere Anreize, zu kontrollieren und zu führen.“⁵⁰⁰

Damit haben sowohl die Finanzkapitalisten, Shareholder, als auch die Humankapitalinvestoren, das Management, ein berechtigtes Interesse zu kontrollieren und zu führen. Die Frage stellt sich jedoch, wie Kontrolle – sowohl vom Individuum über sein Humankapital als auch von der Unternehmung über ihre Einheiten, die sich vollständig aus Humankapital zusammensetzen – erlangt und ausgeübt werden kann, wenn Recht und Verfügungsrechte nicht greifen, das Institut Eigentum nicht wirksam ist.⁵⁰¹

Indem die Ressource Humankapital großer Rechtsunsicherheit mit der Folge des potenziellen oder tatsächlichen Opportunismus und Hold-Up ausgesetzt ist und bestehende Corporate-Governance-Systeme der gewachsenen Bedeutung von Humankapital nicht in ausreichendem Maße gerecht werden, besteht zunehmend der Tatbestand der Unterinvestition von Humankapital. Vor dem Hintergrund der in obigem Kapitel III,1 aufgezeigten Bedeutung von Humankapital werden die wechselseitigen Konsequenzen deutlich: geringere Möglichkeit der Wissensteilung und Weiterentwicklung, geringere Effizienz, geringeres Wachstum, geringere Wohlfahrt, um nur einige Aspekte zu nennen.

⁵⁰⁰ Alchian (1984), S. 12.

⁵⁰¹ Rajan und Zingalis (2000), S. 19.

Überwindung des Interessenkonflikts durch Interessenbalance mit der Folge einer für beide Main-Stakeholder erhöhten Nutzenfunktion

Notwendig ist ein Hci-Corporate-Governance-Ansatz, der zur Optimierung der Effizienz einer humankapitalintensiven Unternehmung zwei Problemlösungen einander annähert: die Sicherung der Finanzkapitalisten-Interessen und die Sicherung der Humankapitalinvestoren-Interessen. Erst die Anerkennung des systeminhärenten Interessenkonflikts kann zu einem Lösungsansatz mit höherem Effizienzgrad führen.

5.3 Möglichkeiten der konkreten Optimierung

5.3.1 Verfügungsrechte: Eigentum und Vertrag

Die Defizite absoluter Verfügungsrechte – wie die des Eigentums – ergeben sich aus der mangelnden Übertragbarkeit der Position eines Eigentümers einer Sache auf einen ‚Eigentümer an Humankapital‘. Auch eine rechtswissenschaftliche Erweiterung des Eigentumsbegriffs würde angesichts der erörterten Sachprobleme nicht weiterhelfen.

5.3.2 Ergebnis: Keine weitere Eruierung der Verfügungsrechte

Eine weitere Eruierung im Bereich der Verfügungsrechte selbst erscheint nicht zielführend. Die Verfügungsrechtstheorien, sowohl zu den absoluten Verfügungsrechten, dem Eigentum, als auch zu den relativen Verfügungsrechten, finden ihre Anwendungsgrenzen regelmäßig in den Spezifika der verfügungsrechtlich zu regelnden Ressource Humankapital. Die einschlägige Literatur gibt keine fundamentalen Einsichten in Verbesserungsmöglichkeiten bei der Gestaltung von Humankapitalinvestitionen.⁵⁰² In der Literatur wird insbesondere auf die Notwendigkeit hingewiesen, verfügungsrechtliche Regelungen für eine ausreichende Rechtssicherheit mit Überwachungs- und Durchsetzungsstrukturen zu ergänzen. Für die Optimierung von Eigen-

⁵⁰² Siehe hierzu Richter und Furubotn (1999), S. 82 ff. und S. 137 ff. sowie die dort angegebene Literatur.

tums- und Vertragsverhältnissen ist die Art des Corporate-Governance-Systems von ausschlaggebender Bedeutung.⁵⁰³

Bestehende Erkenntnisse und Ansätze der Prinzipal-Agent-Theorie, den Theorien sich selbst durchsetzender Verträge und den Theorien relationaler Verträge, werden in die Hci-Corporate-Governance-Ansätze einbezogen.

5.3.3 Adäquate Corporate-Governance-Problemlösung

Die bestehenden verfassungsrechtlichen Institute Eigentum und Vertrag mit ihren bestehenden qualitativen Möglichkeiten der Humankapitalgestaltung, im Sinn der Kontroll- und Anreizeffekte, sind um eine zielführende Corporate-Governance-Struktur zu ergänzen. Bestehende Corporate-Governance-Systeme werden der gewachsenen Bedeutung von Humankapital nicht ausreichend gerecht.

Die Aufgabe besteht darin, „eine Effizienz bewirkende Verfassung für einen relationalen Vertrag zu finden“,⁵⁰⁴ eine Verfassung, die das Ziel der maximalen Induzierung und Bindung von Humankapitalinvestitionen unter Beachtung der eingeschränkten verfassungsrechtlichen Möglichkeiten mit der minimalen Summe an Transaktionskosten zu erreichen verspricht.

Dem Entwickeln einer theoretischen, der Humankapitalproblematik adäquaten Corporate-Governance-Lösung, folgt die mit Widrigkeiten verbundene praktische Umsetzung in einer entsprechenden Organisationsform. Praktisch müsste die alle Ressourcen und Güter umfassende Verfassungsstruktur einer Unternehmung festgelegt werden,⁵⁰⁵ um effiziente Anreize für die einzelnen Beteiligten, insbesondere die potenziellen Humankapitalinvestoren, zu schaffen: „Dabei sind Transaktionskosten tunlichst einzusparen, und die Struktur muss im Ergebnis genügend flexibel sein, um die

⁵⁰³ Vergleiche Richter und Furubotn (1999), S. 185.

⁵⁰⁴ Ebd., S. 182.

⁵⁰⁵ An dieser Stelle sei auf den die Lösungsfindung erschwerenden Dissens über die normativen Grundlagen in der wirtschaftswissenschaftlichen Diskussion hingewiesen bei: Blair (1995a), S. 12 ff., Blair (1995b), S. 16 ff., Kay und Silverston (1995), S. 84 ff.

ex post entstehenden Kosten der Fehlanpassung, des Feilschens, der im nachhinein auftretenden Streitigkeiten, Kauttionen usw. in Grenzen zu halten.“⁵⁰⁶

Hierbei korreliert der Grad an Glaubwürdigkeit, Transparenz und Rechtssicherheit positiv mit der Bereitschaft für die Investition und der Haltung der Investition seitens der Humankapitalinvestoren.⁵⁰⁷ Die Tatsache, dass Organisationspolitik immer auch ein kollektiver Prozess ist, und die Ungewissheit über die zukünftige Wirtschaftslage vergrößern darüber hinaus die Probleme bei der Entwicklung und Findung einer optimalen Corporate-Governance-Lösung.⁵⁰⁸ Für die Entwicklung eines hci-adäquaten Corporate-Governance-Systems ist die Häufigkeit der Transaktionen zwischen den Parteien und ihrer spezifischen Investitionen, dem Humankapital, bestimmend.⁵⁰⁹ Hinsichtlich des klassischen Ausgangsproblems, Trennung von Kapital und Kontrolle, könnte eine Optimierung verfolgt werden.⁵¹⁰ Theoretisch könnte weiterhin die ultimative Kontrolle seitens der Shareholder über das Management bestehen. Hiervon ausgehend könnten die Mechanismen hinsichtlich ihrer Wirksamkeit analysiert und optimiert werden. Dieser Ansatz würde jedoch eine Weiterführung im Sinn der traditionellen Prinzipal-Agent-Theorie darstellen, deren Erkenntnisse wichtige Einsichten bringen, jedoch unter Umständen nicht ausreichend den geänderten Umständen Rechnung tragen. Vor dem Hintergrund der Differenzierung zweier Perspektiven, Shareholder und Management, erscheint jedoch ein moderner Ansatz im Bereich der Hci-Unternehmung sinnvoll.

Die Frage nach der Gültigkeit der so genannten Goldenen Regel des Kapitalismus – dort wo das Risiko liegt, liegt auch die Kontrolle – kann wie folgt beantwortet werden: „Die zweite und wesentlich radikalere Antwort liegt darin, einerseits die Aufgabe der Shareholderkontrolle zu akzeptieren andererseits jedoch die Abhängigkeit der Shareholder in Frage zu stellen.“⁵¹¹ Im Folgenden sollen Schlussfolgerungen für einen Hci-Corporate-Governance-Ansatz gezogen werden, der den Gedanken „Kapital sucht Management“ ergänzt um den Gedanken „Management sucht Kapital“.

⁵⁰⁶ Richter und Furubotn (1999), S. 182.

⁵⁰⁷ Vergleiche Ebd., S. 182 und 185.

⁵⁰⁸ Vergleiche Richter und Furubotn (1991), S. 24 ff.

⁵⁰⁹ Vergleiche Williamson (1985).

⁵¹⁰ Vergleiche Ricketts (2002), S. 265.

⁵¹¹ Ricketts (2002), S. 265.

IV FOLGERUNGEN UND LÖSUNGSANSATZ: HCI-CORPORATE-GOVERNANCE

1 Die notwendige Weiterentwicklung der Ansätze

Den Erfordernissen einer Hci-Corporate-Governance entsprechend ist die Überwindung der Shareholdervalue-Perspektive notwendig. Ansätze des Unternehmertums im Sinne Schumpeters⁵¹² und die Managementperspektive könnten die Grundlage für einen Hci-Ansatz darstellen. Stellt diese Unternehmerorientierung an sich einen Rückgriff auf die Vor-Shareholdervalue-Ära dar, so könnte dieser Ansatz im Licht der aktuellen Kritik am Verhalten der Primärhumankapitalträger hinsichtlich der mangelnden Shareholder-Interessenverfolgung dem Ruf nach mehr Intervention und Regelwerk zugunsten der Shareholder in provozierender Weise diametral entgegenstehen. Genauer betrachtet schließen sich die Verfolgung der Shareholderinteressen einerseits und die Wahrung der Humankapitalträgerinteressen andererseits nicht aus, vielmehr ist eine Evolution der Ansätze dahingehend notwendig, den Shareholdervalue nicht länger als Primärziel, sondern als abgeleitete Kapitalkosten anzusehen. Die Diskussion eines geeigneten Corporate-Governance-Ansatzes für den Bereich der Hci-Unternehmung hat notwendigerweise die Managementperspektive einzubeziehen und entsprechende Anreize abzuleiten. Die weitere Diskussion eines Hci-Ansatzes ist als eine Poldiskussion anzusehen. Da die konkrete Unternehmung auf einem Spektrum zwischen dem Pol der finanz- und sachkapitalbestimmten und dem Pol der humankapitalbestimmten Unternehmung liegt, ist das individuelle Corporate-Governance-System, der optimale Grad an Intervention und Regulierung im Einzelfall zu prüfen.⁵¹³ Bewusst soll jedoch die aktuelle Diskussion der Corporate-Governance-Ansätze um den Aspekt der notwendigen Evolution zu modernen unternehmerischen Ansätzen im Schumpeterschen Sinn im Bereich der Hci-Corporate ergänzt werden.

⁵¹² Ebd., S. 53-81, insbesondere S. 65-69.

⁵¹³ Vergleiche Kirchner und Richter (2004), S. 4.

2 Strategische Prinzipien und Ziele

2.1 Ableitung und Ursachen der Notwendigkeit eines spezifischen Governance-Systems

Aus den spezifischen Eigenschaften von Wissen und Humankapital lassen sich im institutionsökonomischen Kontext und dessen Prämissen unter anderem folgende Ableitungen in der wissenschaftlichen Literatur zusammenfassen:

Die Bedingungen für die Notwendigkeit eines spezifischen Corporate-Governance-Systems sind gegeben:⁵¹⁴ Aus der Beziehung der Vertragspartner ergibt sich eine Quasirente in Abhängigkeit von der spezifischen Investition Humankapital. Diese Quasirente kann in Folge der dargestellten verfügungsrechtlichen Defizite ex ante nicht eindeutig zugewiesen werden. Die Folge ist ein Freiraum für Verhandlungen, die wiederum durch ein Governance-System gesteuert werden können. Das Ergebnis hängt von der Ausgestaltung des Governance-Systems ab.

Aus dem Tatbestand des häufigen Vertragsschließens mit hochtransaktionsspezifischen Ressourcen, hier insbesondere die Ressource Humankapital, in einer unsicheren Umwelt kann die Notwendigkeit eines spezifischen Governance-Systems abgeleitet werden.⁵¹⁵ Gemäß dieser Transaktionshäufigkeit zwischen Parteien und deren spezifischen Investitionen können vier Überwachungs- und Durchsetzungssysteme unterschieden werden:⁵¹⁶ der Markt als Überwachungs- und Durchsetzungssystem, dreiseitige Überwachung und Durchsetzung, zweiseitige Überwachung und Durchsetzung und Überwachung und Durchsetzung durch Vereinigung. Impliziter Austausch von Vertragsleistungen findet dynamisch kontinuierlich statt, er kann nicht in spezifischen Verträgen formalisiert werden, sondern nur durch spezielle Governance-Strukturen gewährleistet werden.

Hiermit wird der Ansatz von Williamson⁵¹⁷ aufgegriffen, demzufolge sich die Notwendigkeit von spezifischen Governance-Strukturen aus dem kritischen Element der An-

⁵¹⁴ Rajan und Zingalis (1998), 4 ff.

⁵¹⁵ Ricketts (2002), S. 49.

⁵¹⁶ Williamson (1985), S 89.

⁵¹⁷ Ebd.

fälligkeit für Opportunismus⁵¹⁸ ergibt. Dieser Opportunismus ergibt sich durch die Existenz von transaktionsspezifischem Vermögen, dem den genannten Eigenschaften zufolge Humankapital zuzuordnen ist. Williamson zufolge besteht die Notwendigkeit der speziellen Governance-Strukturen innerhalb der Unternehmung, wenn diese spezifischen Vermögenswerte, Humankapital und Wissen, des Schutzes bedürfen, den klassische Formen der Verträge nicht bieten können.⁵¹⁹ Diese aus dem Vertragsgegenstand und der Natur des Vertrages folgende Unvollständigkeit lässt die Humankapitalinvestoren dem Opportunismus ausgesetzt sein und der Zuordnung der Residualkontrollrechte eine hohe Bedeutung zukommen.⁵²⁰

2.2 Prinzipielle Anforderungen an Hci-Corporate-Governance

Folgende allgemeine Ziele einer Hci-Corporate-Governance, ausgerichtet auf die über Humankapitalintensität und langfristige strategische Bindung desselben charakterisierte Unternehmung, lassen sich zusammenfassen:⁵²¹ die Maximierung von wertsteigernden Investitionen, sowohl Finanz- als auch insbesondere Humankapital. Hierbei ist das ineffiziente Machtstreben, zum Beispiel durch Humankapitalinvestitionen entlang dem politischen Kalkül, zu minimieren. Ineffiziente Ex-post-Verhandlungen über Quasirenten sind durch entsprechende Governance-Strukturen ebenfalls zu minimieren. Und schließlich sind das Risiko und die Zuteilung des Risikos auf die am wenigsten risikoaverse Partei zu minimieren.

⁵¹⁸ Williamson (1975), S. 258-259, definiert in dem Sinne: Opportunismus ist eine Anstrengung, um durch Unaufrichtigkeit und Unehrllichkeit individuelle Gewinne bei den Transaktionen zu erzielen. Es ist tiefer als nur das Streben nach eigenen Vorteilen: Opportunismus ist die Durchsetzung von Eigeninteressen mit Hilfe von List.

⁵¹⁹ Williamson (1985).

⁵²⁰ Siehe Ricketts (2002), S. 350; zugleich ist der logische Bezug zu Rajan und Zingalis (1998) hergestellt worden.

⁵²¹ Nach Zingalis (1997), S. 7-10.

2.2.1 Differenzierung zwischen Shareholder- und Managementperspektive

In Kapitel II,2 wurde gezeigt, dass entsprechend einer finanzkapitalgeprägten Kapitalstruktur Corporate Governance in der Vergangenheit weitestgehend⁵²² als Verfolgung des Shareholdervalue-Prinzips umgesetzt wurde. Die Problembetrachtung erfolgte dementsprechend regelmäßig aus der Shareholderperspektive.⁵²³ Im Hinblick auf die zunehmende Prägung der Kapitalstruktur durch Humankapital greift dieses Prinzip zu kurz.⁵²⁴

Mangels ausreichender Vertragsfähigkeit und Durchsetzung von Humankapitaleigentumsrechten einerseits und dem Interessenkonflikt zwischen Shareholder und Management andererseits erscheint auch ein auf Human-Capital-Share umformulierter klassischer Shareholderansatz unzweckmäßig. Dieser Ansatz wäre ebenfalls aus einer Monoperspektive gewählt.⁵²⁵ Wie eingangs problematisiert, bestehen zwei berechnete Perspektiven, Shareholder- und Managementperspektive, parallel nebeneinander. Eine Lösung des Problems der Trennung von Eigentum und Kontrolle, insbesondere unter Beachtung der zunehmenden Bedeutung von Humankapital, erfordert die Anerkennung der zwei Perspektiven und unter Umständen die Hinwendung zu der Managementperspektive im Bereich der humankapitalintensiven Produktion und Leistung zwecks Entwicklung einer Hci-Corporate-Governance.⁵²⁶ Es besteht jedoch ein Interessenkonflikt zwischen den Beteiligten Main-Stakeholder, Shareholder und Management. Diesen zu lösen beziehungsweise zu überwinden ist Aufgabe eines Hci-Corporate-Governance-Systems.

Es ist ein Corporate-Governance-Ansatz zu entwickeln, der die komplexen Interessenbeziehungen und deren Wechselwirkungen zwischen den Main-Stakeholdern unter Beachtung der genannten Eigenschaften von Humankapital in Rechnung zieht, der insbesondere die Defizite im Bereich der Kontroll- und Anreizeffekte infolge der Rechtsunsicherheit „heilt“ sowie den Störfaktor Wissen als Machtinstrument internalisiert.

⁵²² Hier vereinfachend Betrachtung der USA; Deutschland und Japan haben eine andere Entwicklung, hierzu: Roberts und Stehen (2000), 18 ff.; zu den USA vergleiche insbesondere: Jensen (2000c).

⁵²³ Siehe Kirchner und Richter (2004), S. 1 ff.

⁵²⁴ Vergleiche die Ausführungen zu Humankapital in Kapitel III,1-3 sowie Rajan und Zingalis (2000), S. 5 ff.

⁵²⁵ Vergleiche Kapitel II,1.

⁵²⁶ Vergleiche Kirchner (2004), S. 808.

2.2.2 Neudefinition der Kapitalstruktur: Finanz- und Humankapitalinvestoren

„Es gibt keinen Grund, das Humankapital-Investition als Investition zweiter Ordnung dem Finanzkapital-Investition nachzuordnen.“⁵²⁷ Insofern ist die Betrachtung auf einer erweiterten Kapitalbasis zu führen. Die Stakeholder-theorie könnte wieder in modifizierter Weise aufgegriffen werden. Eine Wertgenerierung ist unter der Prämisse der Humankapitalperspektive nicht im herkömmlichen Sinn als Maximierung des Shareholdervalue zu sehen.⁵²⁸ Es wurde in Kapitel II,2 gezeigt, dass eine klassische Stakeholdertheorie explizit unter Einbeziehung weiterer Systemteilnehmer wie Kunden, Behörden nicht zielführend erscheint.⁵²⁹ Das soll hier nicht weiterverfolgt werden. Im Verlauf der Arbeit wurden jedoch die Aspekte der Stakeholdertheorie vor dem Hintergrund der Humankapitalinvestoren als Stakeholder analysiert und Konsequenzen für ein entsprechendes Corporate-Governance-System abgeleitet. So könnte die Gestaltung der Interessenvertretung sowohl der Finanz- als auch der Humankapitalinvestoren durch das Corporate-Governance-Prinzip des modifizierten Shareholdervalue erfolgen: Die wechselseitige Interessenberücksichtigung als dynamischer Prozess könnte durch einen Specific-Investition- Shareholdervalue abgebildet werden.⁵³⁰

Im Folgenden soll das Prinzip „Eigenkapital sucht Management“ versus „Management sucht Eigenkapital“ aufgegriffen werden. Innerhalb eines Hci-Corporate-Governance-Systems sind damit zwei Arten von Kapitaleignern zu berücksichtigen: die Eigentümer des unternehmensspezifischen Finanz- und Sachkapitals (im Weiteren nur Finanzkapitalisten oder Shareholder genannt) und die Eigentümer des unternehmensspezifischen Humankapitals, das Management.⁵³¹ Damit könnten zwei

⁵²⁷ Zingalis (1997), S. 12.

⁵²⁸ Zu den Stakeholder Theories und deren Fortentwicklung vergleiche insbesondere: Jensen (2001).

⁵²⁹ Zur Kritik an der klassischen Stakeholdertheorie und deren Ineffizienz durch multiple Ziele und daraus folgende Zielkonflikte siehe auch Jensen (2001).

⁵³⁰ Vergleiche hierzu insbesondere die Ansätze zum Shareholdervalue-Begriff bei Charreaux und Desbrières (2001).

⁵³¹ Siehe Richter und Furubotn (1999), S. 429.

Main-Stakeholder unterschieden und definiert werden: Shareholder und Management.⁵³²

Die Anteilseigner des Humankapitals stellen damit einen zunehmend größeren Teil des im Unternehmen benötigten relevanten Kapitals.⁵³³ Die Beachtung dieses Tatbestandes könnte über die Zuweisung von expliziten Kontrollrechten und Einkommensrechten erfolgen. Dieser zeitlich dynamische Prozess der Zuweisung von Rechten kann in der Regel durch die abstrakte Institution des Vertrags gestaltet werden, wobei hierbei die „residual rights“⁵³⁴ relevant sind. Abstrakte Institutionen (Vertrag, Eigentum) und Organisationen (Unternehmung) werden der Neuen Institutionenökonomik zufolge als Systeme formgebundener (formaler) und formungebundener (informeller) Regeln einschließlich der Vorkehrung zu deren Durchsetzung analysiert.⁵³⁵ Damit stehen weiterhin die dargestellten verfügungsrechtlichen Probleme im Raum. Im Weiteren ist der Interessenkonflikt zwischen den Finanzkapitalisten und den Humankapitalinvestoren zu gestalten und zu überwinden.

2.2.3 Überwindung des Interessenkonflikts durch „Symbiose“

Der moderne Ansatz des Corporate Governance sollte aus einem Wirtschafts- und Sozialgeschichtsbewusstsein als ein Ergebnis des geschichtlichen Prozesses angesehen werden.⁵³⁶ Diese historische Entwicklung kann als diskretionär vermutet werden. In der Vergangenheit wurde jedoch dem Eigentum/Kontroll-Problem⁵³⁷ im Sinn eines linearen Denkens begegnet, indem der herrschenden Meinung nach vom Prinzipal-Agent-Ansatz ausgehend die Mechanismen zu optimieren versucht wurden: Aus der Shareholderperspektive wurden Anreiz- und Monitoringsysteme stetig auf

⁵³² Vergleiche hierzu die Ausführungen zu der natürlichen Allianz zwischen dem Management und den übrigen Stakeholdern, exklusive den Shareholdern, oben Kapitel II,2 insbesondere 2.2.3, sowie Hellwig (2000), S. 122; zu den dem Stakeholderansatz zugrunde liegenden politischen Prinzipien siehe Hutton (1995), S. 286 ff.

⁵³³ Vergleiche hierzu auch Stone (2001), S. 39 ff., und die Ausführungen zum gesellschaftspolitischen Wandel und seinen notwendigen Implikationen: Beachtung, Anerkennung und Bewertung von Humankapital, insbesondere bei der Aufstellung von Normen sowie der Durchsetzung von Rechten vor Gericht. Die Akzeptanz neuer Arbeitsbeziehungsformen ist zu erhöhen, sowohl hinsichtlich des Primär- als auch des Sekundärhumankapitals.

⁵³⁴ Siehe hierzu insbesondere Rajan und Zingalis (1998), S. 12 ff.

⁵³⁵ Furubotn/Richter (1999), S. 7.

⁵³⁶ Im Sinn von Wu (1989); siehe Ricketts (2002), S. 267.

⁵³⁷ Wie von Berle und Means (1932) in ihrem bahnbrechenden Werk herausgearbeitet.

ihre Wirksamkeit hin analysiert und angewendet.⁵³⁸ Die veränderten Bedingungen hinsichtlich der Bedeutung von Humankapital und seinen Eigenschaften sollten jedoch zu einem grundsätzlichen Neuansatz der Betrachtung führen.⁵³⁹ Es könnte ein diskretionärer Entwicklungsschritt vorliegen. Der Interessenkonflikt zwischen Finanzkapitalisten und Humankapitalinvestoren könnte durch einen neuen Beziehungsansatz überwunden werden. Im Folgenden wird versucht, aus der individuellen Perspektive heraus die Main-Stakeholder hinsichtlich ihres möglichen symbiotischen Charakters zueinander funktional zu analysieren.

a) Prinzip: Kapital und Unternehmer als „Symbiose“

Die Beziehung zwischen Eigentümern und Kontrolle, Shareholder und Management, könnte definiert werden als Beziehung zwischen Kapitalgebern und Unternehmern im Schumpeterschen Sinn.⁵⁴⁰ Die Erfordernisse an Hci-Corporate-Governance lassen die Rückbesinnung auf die Vor- Shareholdervalue-Ära sinnvoll erscheinen: Im Mittelpunkt steht wieder der Unternehmer, der Träger des zentralen Humankapitals: „The pivot on which everything turns.“⁵⁴¹ Die moderne Hci-Kapitalgesellschaft, charakterisiert über Humankapitalintensität und langfristige strategische Bindung desselben, könnte als ein Instrument angesehen werden, zum „symbiotischen“ Zweck einerseits der Kapitalbeschaffung für Unternehmer und andererseits der Humankapitalbeschaffung für Finanzkapitalisten.⁵⁴² Die Unternehmung selbst könnte definiert werden als: „eine Verknüpfung von spezifischen Investitionen: einer Kombination von wechselseitig spezialisierten Assets und Menschen.“⁵⁴³ Der aus zunehmenden dysfunktionalen Abhängigkeiten⁵⁴⁴ entstehende Interessenkonflikt könnte durch Aufhebung der Abhängigkeiten in Interessenskohärenz umgewandelt werden. Dies könnte durch einen

⁵³⁸ Siehe Ricketts (2002), S. 271-290.

⁵³⁹ Siehe Rajan und Zingalis (2000), S. 13 ff.

⁵⁴⁰ Unternehmer im Schumpeterschen Sinn, siehe Ricketts (2002), S. 65-69.

⁵⁴¹ Schumpeter (1954), S. 555.

⁵⁴² Siehe Ricketts (2002), S. 80 und 265 ff., die folgenden Ausführungen greifen insbesondere die Gedanken von Wu (1989) auf.

⁵⁴³ Zingalis (1997), S. 5. Dieser Ansatz steht im Gegensatz zu den zwei Hauptdefinitionen der Unternehmung in der Literatur: die Unternehmung als eine Verknüpfung von Verträgen im Sinn von Alchian und Demsetz (1972) und die Unternehmung als eine Ansammlung von physischen Assets in gemeinsamem Eigentum zum Beispiel im Sinn von Grossman und Hart (1986), Hart und Moore (1990).

⁵⁴⁴ Hier insbesondere im Hinblick auf den klassischen Prinzipal-Agent-Ansatz zum Beispiel nach Jensen und Meckling (1976), S. 329-352.

langen historischen Prozess ermöglicht werden, in dem sich die Märkte für die Produktionsfaktoren stärker entwickelt und spezialisiert haben.⁵⁴⁵

b) Die Rollen der Main-Stakeholder der modernen Hci-Company

Der sich historisch aus dem Unternehmenseigentümer entwickelnde traditionelle Shareholder⁵⁴⁶ könnte in der modernen Unternehmung als reiner Finanzkapitalinvestor angesehen werden, dessen Ziel nicht mehr in der unmittelbaren oder mittelbaren möglichen Gestaltung des Produktionsprozesses liegt: Der Shareholder wird zu einem reinen Finanzkapitalinvestor⁵⁴⁷ und für den Humankapitalträger ein wichtiger Geldmittelbeschaffer.⁵⁴⁸ Die Interessen des Shareholders könnten nicht länger als Primärinteressen im Sinn der Shareholdervalue-Diskussion angesehen werden, sondern als abgeleitete Interessen der Kapitalkosten.

Der Träger des zentralen Humankapitals, das Management, könnte im Hinblick auf die zugenommene Bedeutung seiner Produktionsressource als Unternehmer im Schumpeterschen Sinn angesehen werden: ein Revolutionär, Innovator, der bestehende und übliche Konventionen überwindet und Neuheiten produziert.⁵⁴⁹ Ihm obliegt die alleinige Kontrolle des Produktionsprozesses.⁵⁵⁰ Durch diesen radikalen Ansatz kann die Trennung von Eigentum und Kontrolle im Sinn von Berle und Means⁵⁵¹ angesehen werden als die Trennung von Finanzkapitalist und Humankapitalist. Vor dem Hintergrund, dass der traditionelle Eigentümer (Finanzkapital oder Sachkapital) nicht länger als Eigentümer der wettbewerbsentscheidenden Ressource, dem Humankapital, angesehen werden kann,⁵⁵² erscheint es sinnvoll, diesen Ansatz aufzugreifen. Dem Ansatz entsprechend könnten sich die Main-Stakeholder symbiotisch begegnen, indem „Kapital sucht Management“ gleichberechtigt auf „Management sucht Kapital“ trifft. Erst diesem spezifischen Ansatz folgend, aus der für eine Hci-

⁵⁴⁵ Wu (1989), S. 224: „The long historical evolution towards functional specialisation among the factors of production had reached its destination.“

⁵⁴⁶ Vergleiche oben Kapitel III, 1.

⁵⁴⁷ Vergleiche Ricketts (2002), S. 266.

⁵⁴⁸ Vergleiche ebd., S. 80.

⁵⁴⁹ Ebd., S. 66.

⁵⁵⁰ Vergleiche ebd., S. 266.

⁵⁵¹ Im Sinn von Berle und Means (1932).

⁵⁵² Vergleiche hierzu in Kapitel III, 1-3 die Ausführungen zu Humankapital.

Corporate-Governance notwendigen Managementperspektive, kann das Management/der „Unternehmer“ seine Funktion optimal erfüllen: „to reform or revolutionise the pattern of production by exploiting an invention or, more generally, an untried technological possibility for producing a new commodity or producing an old one in a new way, by opening up a new source of supply of materials or a new outlet for products, by reorganising an industry and so on.“⁵⁵³

c) Aufgaben der traditionellen Kontrolle

Die Autoimmunisierungsfähigkeit des Managements wurde herausgearbeitet.⁵⁵⁴ Es konnte vermutet werden, dass die Natur des Humankapitals jegliche Ex-ante-Mechanismen der Kontrolle stark einzuschränken oder zu verhindern und zu umgehen ermöglicht.⁵⁵⁵ Die traditionellen Eigentümer der Produktionsressourcen, die Shareholder, können nicht länger als die Eigentümer der wettbewerbsentscheidenden Ressource, dem Humankapital, angesehen werden.⁵⁵⁶ Dementsprechend entfällt eine im traditionellen Ansatz wichtige Machtbasis der Kontrolle.⁵⁵⁷ Weiterhin konnte vermutet werden, dass Befugniseinschränkungen durch die Shareholder gegenüber dem Management negativ mit deren Humankapitalinvestitionsquote korrelieren.⁵⁵⁸ Dem Ansatz der modernen Unternehmung und der Rollendefinition ihrer Main-Stakeholder folgend könnte das traditionelle Kontrollproblem überwunden werden. Die Kontrollmacht der Shareholder, die gegenüber dem vermehrten Kontrollobjekt Humankapital mit traditionellen Mechanismen im Grenzfall wirkungslos ist,⁵⁵⁹ könnte unnötig werden, indem von einer Unabhängigkeit gegenüber dem Humankapitalträger „Unternehmer“ ausgegangen wird.⁵⁶⁰ Mit zunehmender Effizienz der Kapitalmärk-

⁵⁵³ Hayek (1945), S. 132.

⁵⁵⁴ Siehe Kapitel II,1 und III,5 in Verbindung mit Kapitel III,1 und Kapitel III,3, insbesondere auch Hellwig (2000), S. 98 ff. und Kirchner und Richter (2004), S. 1 ff.

⁵⁵⁵ Siehe Rajan und Zingalis (2000), S. 14 ff.

⁵⁵⁶ Ebd., S. 13.

⁵⁵⁷ Ebd., S. 4: Ihre Arbeit basiert neben zwei weiteren Handlungs- und Kontrollmacht Faktoren innerhalb einer Organisation (individuelle Verhandlungsfähigkeit, Machtverteilung aufgrund der Struktur der Verhandlungsregeln) auf dem Machtfaktor der Kontrolle eines Individuums über eine Ressource. Ebd. S. 11: Die kritische Ressource der Vergangenheit, das physische Kapital wurde abgelöst durch das Humankapital.

⁵⁵⁸ Vergleiche hierzu oben Kapitel III,??.

⁵⁵⁹ Rajan und Zingalis (2002), S. 15.

⁵⁶⁰ Siehe Ricketts (2002), S. 266.

te könnte die Vetomacht der Shareholder über die Entscheidungen des Managements überflüssig werden,⁵⁶¹ indem die Abhängigkeit der Kapitalgeber auf ein Minimum reduziert wird. „Die Team-Abhängigkeit des klassischen Kapitalisten ist demzufolge transformiert in eine Form der Marktabhängigkeit.“⁵⁶² Durch eine Risikostreuung mittels Investition in unterschiedliche Managements hätte der Finanzkapitalinvestor lediglich das unvermeidbare Marktrisiko zu tragen.⁵⁶³ Der Humankapitalträger, das Management, ist einer hohen risikvollen Abhängigkeit ausgesetzt, er ist die „*team-dependent* resource“.⁵⁶⁴ „Die Goldene Regel des Kapitalismus ist mit dieser Konzeption der Unternehmung nicht umgedreht.“⁵⁶⁵ Indem die Finanzkapitalisten das unvermeidbare Marktrisiko tragen, kann die Regel neu formuliert werden: „Dort wo die Teamabhängigkeit liegt, dort liegt auch die Kontrolle“,⁵⁶⁶ bei den Humankapitalträgern die Anspruchsträger der Gewinne, der „*entrepreneurial rents*“⁵⁶⁷, die nach Zahlungen der Verpflichtungen zum Beispiel gegenüber den Arbeitnehmern (in dem Fall auch das über Verträge geregelte Sekundärhumankapital), den Banken und den Shareholdern zu den Residualempfängern gehören.

2.3 Die Hci-Perspektive unter dem Aspekt der Interessenkohärenz: „Symbiose“

Die einseitige Shareholderperspektive führte zu einer einseitigen Interessenbetrachtung. Die simultane Betrachtung der Shareholder- und der Managementperspektive könnte zu einer partiellen Befugnisaufgabe seitens der Shareholder führen, die nur scheinbar nachteilig ist, sich letztendlich jedoch als nutzenerhöhend herausstellen könnte. Anzumerken ist, dass diese partielle Befugnisaufgabe in Verbindung mit anderen Mechanismen zu verstehen ist, insbesondere der Entwicklung der Märkte.⁵⁶⁸ Wie aber können die theoretisch „symbiotischen“ Vereinbarungen gestaltet und

⁵⁶¹ Vergleiche Wu (1989), S. 253.

⁵⁶² Ricketts (2002), S. 266.

⁵⁶³ Ebd.

⁵⁶⁴ Ebd., vergleiche auch 204 ff.; Rajan und Zingalis (2002) S. 11 ff.

⁵⁶⁵ Ricketts (2002), S. 267.

⁵⁶⁶ Ebd.

⁵⁶⁷ Ebd., S. 266, vergleiche auch Ricketts (2002), S. 409.

⁵⁶⁸ Siehe hierzu Ausführungen unten.

durchgesetzt werden, insbesondere vor dem Hintergrund, dass nur eine gleichgewichtsbilanzierte Lösung das gewünschte Ergebnis erzielen könnte und hierfür, wie oben gezeigt, unter Umständen nur Verträge im nichtjuristischen Sinn in Frage kämen? Ein möglicher Lösungsansatz wird im Weiteren erläutert:

2.3.1 „Kapital sucht Management sucht Kapital“

Das Primärinteresse der Shareholder einer modernen Unternehmung kann und sollte grundsätzlich als in der Verzinsung des eingesetzten Finanzkapitals, der „Capital Gains“⁵⁶⁹ angesehen werden, die höher als eine branchenübliche Verzinsung sein muß, um Kapital zu mobilisieren.⁵⁷⁰ Es liegt die Situation „Kapital sucht Management“ vor. Der Erfüllungsgrad könnte als Bestimmungsfaktor für die Finanzinvestitionsquote angenommen werden, wobei weiterhin der Kurswert der Eigenkapitalanteile des Unternehmens als Signalwirkung angesehen werden kann.⁵⁷¹ Das Primärinteresse des Managements kann und sollte grundsätzlich als in der Verzinsung des eingesetzten Humankapitals, indirekt über die Verzinsung des eingesetzten Finanzkapitals, angesehen werden: Es liegt die Situation „Management sucht Kapital“ vor. Auch hier bestimmt der Erfüllungsgrad die Humankapitalinvestitionsquote. Haben die Finanzkapitalisten zu viele Befugnisse und liegt dementsprechend latent die Gefahr des Hold-Up vor, werden die Humankapitalisten suboptimal investieren.⁵⁷² Haben die Humankapitalinvestoren zu viele Befugnisse, werden die Finanzkapitalisten Opportunismus vermuten und im Zweifel das Vertrauen entziehen und demzufolge das Kapital.⁵⁷³ Die Annäherung der Nutzen aus Sicht der Finanzkapitalisten einerseits und der Humankapitalinvestoren andererseits könnte den optimalen Betrag an Humankapitalinvestitionen induzieren und die Unternehmenseffizienz maximieren. Hinsichtlich der Zielvariablen Finanzkapitalverzinsung steht dies im Interesse der Shareholder. Je

⁵⁶⁹ Siehe Kircher und Richter (2004), S. 2.

⁵⁷⁰ Die Einbeziehung weiterer Interessen und Nutzenvariablen sei an dieser Stelle zwecks Komplexitätsreduktion zurückgestellt, ohne damit jedoch grundlegende Einsichten zu verzerren. Siehe auch Ricketts (2002), S. 266 ff.

⁵⁷¹ Zur Suche nach Eigenkapitalgebern in Abhängigkeit von deren Anlagestrategien siehe unten und die empirische Studie bei Deininger, Kaserer und Roos (2002), sowie O’Barr und Conley (1992), S. 48 ff.

⁵⁷² Vergleiche Ricketts (2002), S. 266.

⁵⁷³ Vergleiche ebd., S. 271 ff.

nach Ausrichtung auf den spezifischen gesuchten Kapitalanleger kann die Kapitalproduktivität als Signal des Humankapitalinvestoren, des Managements, zur Stimulierung der Suche nach Eigenkapitalanteilen gedeutet werden,⁵⁷⁴ aus Sicht des Managements der Prozess der Suche beziehungsweise des Erhalts des Finanzkapitals. Die Auswahl der Signale und damit verbundenen Maßnahmenbündel richtet sich nach der Anlagestrategie der jeweils gesuchten, an den internationalen Kapitalmärkten agierenden Investoren.⁵⁷⁵

Aus der Metasicht ergibt sich die theoretische Frage nach dem Grenznutzen der Befugnisaufgabe jeweils seitens der Finanz- und Humankapitalinvestoren: Solange der Finanzkapitalinvestor für eine aufgegebenen Einheit von Befugnissen/Kontrollanspruch einen höheren Nutzen erhält, ist die Aufgabe von Befugnissen/Kontrollanspruch zugunsten der Humankapitalinvestoren, dem Management, für ihn sinnvoll, wobei der Grad des Nutzens über die Höhe der Verzinsung gegeben sei. Erst wenn die Finanzkapitalisten von dem Nutzenzuwachs entkoppelt sind, der Grenznutzen von den Grenzkosten überstiegen wird, ist theoretisch der Punkt der optimalen Befugnisverteilung überschritten. Indem der Humankapitalträger mit theoretisch optimalen Freiheitsgraden ausgestattet ist, könnte von einem annähernd maximalen Humankapitalinvestitionsbetrag ausgegangen werden, es wird die Ausübung der „Pure Entrepreneurship“ ermöglicht.⁵⁷⁶

Indem jede Partei, sowohl die Shareholder als auch das Management, ihre Kernkompetenz, Finanzkapital und Humankapital, weiter entwickeln und spezialisieren,

⁵⁷⁴ Vergleiche Schneider (1998), S. 1474.

⁵⁷⁵ Hinsichtlich der Anlagestrategien der internationalen institutionellen Anleger zum Beispiel lassen sich mit Eckert (2004), S. 308 ff., und O'Barr und Conley (1992), S. 48 ff., zwei Strategietypen unterscheiden: Die als „Indexierung“ bezeichnete Strategie impliziert, dass die dieser Strategie folgenden institutionellen Investoren durch ihr Portefeuille spezifische Marktindizes nachbilden. Um demzufolge die Nachfrage nach Eigenkapitalanteilen seitens institutioneller Investoren, die eine Strategie der Indexierung anwenden, zu stimulieren, sollte das Management anstreben, in spezifischen Kapitalmarktindizes enthalten zu sein beziehungsweise das spezifische Gewicht, mit dem das Unternehmen in einem Index repräsentiert ist, zu erhöhen (hierzu speziell die empirischen Ergebnisse bei Deiniger et al. (2002)). Hierbei werden diese Bemühungen durch die Steigerung der Marktkapitalisierung unterstützt. Als eine zweite Strategie kann die „Stock Picking“-Strategie genannt werden: Hierbei wird der Versuch unternommen, die Entwicklung eines bestimmten Marktindex zu überbieten, überdurchschnittliche Renditen zu erzielen.

⁵⁷⁶ Siehe Wu (1989) und Ricketts (2002), S. 266. Siehe hierzu Ricketts (2002), S. 81: „Indem die Unternehmung ein Instrument für die Ausübung der Entrepreneurship ist, haben wir uns daran zu gewöhnen, dass ein signifikanter Teil des Einkommens der in der Unternehmung Tätigen aus Entrepreneurial Profit besteht.“

unter angestrebten sicheren und uneingeschränkten Bedingungen, ergibt sich aus der loyalen „Symbiose“ beider ein zugleich höherer Nutzen für diese Main-Stakeholder: „Das Kapital sucht dieses Management sucht dieses Kapital.“

Im Folgenden sollen diejenigen Faktoren erläutert werden, die die „symbiotische“ Beziehung zwischen den Shareholdern und dem Management gestalten und durchsetzen könnten. Wie kann allerdings, wenn nicht über de jure geregeltes Ressourceneigentum – klassische Macht- und Kontrollprinzipien⁵⁷⁷ – diese Beziehung nachhaltig disziplinierend gebunden werden? Es sind Instrumente und Mechanismen zu entwickeln, die jene angestrebte Balance erzielen, ohne unintendierte gegenläufige Effekte zu verursachen.⁵⁷⁸

2.3.2 Mögliche Handlungsfunktionen

a) Managerialismustheorie

Die aus der Trennung von Eigentum und Kontrolle resultierenden Probleme⁵⁷⁹ führen unter anderem zu der Managerialismustheorie.⁵⁸⁰ Dieser Ansatz kann als Versuch verstanden werden, die Größenvorteile der Produktion mit den Vorteilen der Arbeitsteilung zu verbinden.⁵⁸¹ Grundhypothese der Managerialismustheorie ist der latente Zielkonflikt beziehungsweise die Interessendivergenz zwischen Eigentümern und Management eines Unternehmens.⁵⁸² Das Management eines Unternehmens verfolgt nicht ausschließlich die Interessen der Finanzkapitalisten mittels Gewinnmaximierung, sondern ihr Handeln ist entlang weiteren Zielen wie persönlicher Nutzen, Wachstum, Umsatz ausgerichtet. Die Grenzen liegen in der Wahrnehmung und Verhinderung durch die Anteilseigner.⁵⁸³ Die Verfolgung von Eigeninteressen durch die Manager führt damit nicht primär zu der Maximierung der auf die Gegenwart abdis-

⁵⁷⁷ Vergleiche Rajan und Zingalis (2000), S. 14 ff.

⁵⁷⁸ Vergleiche Kirchner und Richter (2004), S. 4.

⁵⁷⁹ Insbesondere von Berle und Means (1932) formuliert.

⁵⁸⁰ Siehe Richter und Furubotn (1999), S. 267 ff.

⁵⁸¹ Siehe Kirchner (2004), Managerialismus, S. 805-813.

⁵⁸² Siehe insbesondere Baumol (1967), S. 45 ff., Williamson (1963), Marris (1964), S. 29 ff., Marris und Wood (1971), Marris (1971), weiterhin auch Aron (1967), Galbraith (1967), Nichols (1969).

⁵⁸³ Siehe Richter und Furubotn (1999), S. 197 ff.

kontierten Investitionsströme, einem Primärziel der Kapitalgeber.⁵⁸⁴ Inhalt der unterschiedlichen Modelle der Managerialisten ist die Analyse der Ziele und Nutzenfunktionen, die das Verhalten des Managements bestimmen. Abweichungen vom Gewinnmaximierungsstreben können hierüber erklärt werden.

Kirchner weist explizit darauf hin, dass der traditionelle Managerialismus heute zwar nicht mehr mehr als tragfähiges normatives Fundament für Corporate Governance Entscheidungen angesehen werden kann, es jedoch sehr lohnend erscheint, Governance Strukturen aus der Perspektive des Managements zu Entwerfen und sie denen aus Eigentümerperspektive gegenüber zu stellen.⁵⁸⁵

Die Analyse der verhaltensbestimmenden Faktoren könnte Erkenntnisse hinsichtlich eines Corporate-Governance-Systems zur Regelung der Ressource Humankapital fördern.

Hinsichtlich der Zielsysteme und individuellen Nutzenfunktionen können folgende Hauptmodelle der Managerialismustheorie genannt werden:⁵⁸⁶ Umsatz nach Baumol, Nutzenfunktion der Humankapitalinvestoren nach Williamson hinsichtlich Hierarchiestellung, Einkommen, diskretionäre Gewinne⁵⁸⁷ und nach Marris hinsichtlich Wachstum.

Rajan und Zingalis weisen auf die Nutzenfunktion der Humankapitalinvestoren als ein Substitut für Eigentum als Anreiz- und Kontrollinstitut hin.⁵⁸⁸ Entsprechend dieser Nutzenfunktion kann Zugang zu dem Nutzen instrumentell genutzt werden.

b) Mechanismus Zugang

Eigentumssubstitut Zugang

Aufgrund der Tatsache, dass auf Humankapital der Eigentumsbegriff nicht wirksam angewendet werden kann, relative Verfügungsrechte dieses nicht heilen können und die Unternehmung als Substitut alleine keine befriedigende Lösung bietet, besteht

⁵⁸⁴ Vergleiche Marris und Müller (1980).

⁵⁸⁵ Kirchner, (2004), S. 811.

⁵⁸⁶ Richter und Furubotn (1999), S. 268.

⁵⁸⁷ Siehe Richter und Furubotn (1999), S. 198.

⁵⁸⁸ Rajan und Zingalis (1998), S. 1-37.

die Notwendigkeit, Substitute für das Rechtsinstitut Eigentum als Instrument zur Einflussnahme zu entwickeln. Die mangelnde Wirksamkeit von Anreiz- und Kontrolleffekt ist zu heilen. Es kann von der Suche eines Substituts des Substitutes gesprochen werden, da Eigentum als Substitut für vertraglich geregelte Entscheidungen verwendet werden kann. Rajan und Zingales⁵⁸⁹ betonen zwar, dass im Fall von Humankapital nahezu alle Kontrollrechte Residualrechte sind, da sie nicht vertraglich regelbar sind. Wie in Kapitel III,4 herausgearbeitet, sind die verbleibenden Kontrollrechte mangels Wirksamkeit des Rechtsinstituts Eigentum unsicher. Das Prinzip des Residualrechts der Kontrolle durch Property Rights greift im Fall von Humankapital nicht. Wie können sowohl der Humankapitalinvestor als auch die Unternehmung „Kontrolle über eine Einheit erlangen, die sich vollständig aus Humankapital zusammensetzt, wenn das Recht hier nicht von Bedeutung ist?“⁵⁹⁰

Mangels Wirksamkeit des Mechanismus Eigentum wird im Folgenden das Substitut Zugang in Abhängigkeit der individuellen Nutzenfunktion analysiert.⁵⁹¹

Schaffung von Komplementaritäten

Notwendig sind eigentumssubstituierende Verbindungen zwischen Humankapital und Unternehmen mit dem Ziel der wechselseitigen Kontrolle und Handlungsmacht. Das Eigentumsprinzip verbindet auf legalem Wege und der Basis der grundsätzlichen Rechtssicherheit Finanz- und Sachkapital mit der Unternehmung. Im Ergebnis sind die Interessen der beteiligten Parteien grundsätzlich gesichert und damit gewahrt. Als ein Substitut für dieses Prinzip können Komplementaritäten auf ökonomischem Wege – Humankapital, indirekt über seinen Träger, oder allgemein immaterielle Vermögensgegenstände, die nicht im Eigentume gehalten werden können – mit der Unternehmung zielorientiert verbunden werden. Mögliche Gestaltungen von Komplementaritäten liegen in der organisationsspezifischen Spezialisierung, das heißt Spezialisierung im Hinblick auf die idiosynkratischen Anforderungen der Organisation.⁵⁹²

⁵⁸⁹ Rajan und Zingalis (2000), S. 19.

⁵⁹⁰ Ebd.

⁵⁹¹ Zur aktuellen Bedeutung von Zugang siehe auch: Rifkin (2000).

⁵⁹² Rajan und Zingalis (2000), S. 20.

Aus Sicht der Organisation wird der Humankapitalträger durch Bildung von spezifischem Humankapital von der Organisation abhängig, eine Investition durch die Organisation in den Humankapitalträger erscheint als kontrollierbar. Aus Sicht des Humankapitalträgers bedeutet eine Spezialisierung auf die Organisation zugleich ein Abhängigkeitsverhältnis mit der Gefahr des Opportunismus. Bis zu diesem Punkt bestehen weiterhin die oben genannten Gefahren des Opportunismus und Hold-Up. Der Mechanismus mit eigentumssubstituierender Wirkung könnte in der Schaffung von Balance und Machtausgleich durch Zugang liegen.

Kontrolle über Zugang als Grundlage für Humankapitalinvestitionen

Ziel der Analyse ist die Humankapitalregelung zum Zwecke der Induzierung und Bindung von Humankapitalinvestitionen. Der Tatbestand der tendenziellen Unterinvestition unter der Prämisse der Rechtsunsicherheit und der spezifischen Beziehung zwischen Shareholder und Management wurde gezeigt. Diese Unterinvestition konnte unter anderem als Folge der Annahme gesehen werden, dass Humankapitalinvestoren keine sichere Verzinsung erwarten im Hinblick auf Opportunismus. Das Instrument des Zugangs könnte eine Situation der erhöhten Investitionsbereitschaft schaffen: Die Humankapitalinvestoren werden in eine Lage versetzt, in der unternehmensspezifische Investitionen unter Abwägung der Risiken einen höheren Nutzen erzielen als keine oder geringe Investition.

c) Handlungsbestimmende Variablen

Folgende handlungsbestimmende Variablen beziehungsweise kritische Faktoren können für eine mögliche unterstützende indirekte Regelung der Beziehung zwischen Shareholdern und Management über Nutzenbündel differenziert werden:⁵⁹³

- Quantität der Mitglieder einer Hierarchie: Die Macht, Handlungsmacht der Organisationsteilnehmer richtet sich nach der Stellung in der Hierarchie und der

⁵⁹³ In Anlehnung an Enteman (1993), S. 161.

Mitgliederzahl der Organisation. Die Macht des Managements korreliert positiv mit der Anzahl der Mitglieder.

- Diskretionäre Wohlfahrt: Je mehr Ermessensspielräume das Management bei der Inanspruchnahme von Ressourcen hat, desto größer sind der Einfluss und die Handlungsmacht. Dieses diskretionäre Vermögen kann Defizite infolge der Mitgliederzahl der Organisation kompensieren.
- Handeln der Organisation als organisches Ganzes: Die Handlungsmacht der Organisation steigt in dem Maß, wie sie als organisches Ganzes reagiert und agiert – und damit steigt der Einfluss des Managements.
- Effektives Management: Einbindung von Humankapitalinvestoreninteressen und Bevollmächtigung zu Ex-post-Verhandlungen.
- Public Relation und Reputationsmechanismen: Langzeit-Vertragsverhältnisse, sich selbst durchsetzende Verträge. Dieser Ansatz greift Aspekte der Vertragstheorie auf: Reputationsmechanismen sind notwendigerweise mit dynamischen Überlegungen verbunden. Mehrperiodische Situationen erleichtern auch für komplexe vertragliche Vereinbarungen Lösungen. Wenn auch die Investitionen des Humankapitals selbst nicht vertragsfähig sind, so können doch die Anreize für Investitionen durch dynamische vertragliche Vereinbarungen geregelt werden. Auch hier liegt allerdings das Problem der fehlenden eindeutigen Verifizierbarkeit von Humankapitalinvestitionen vor und damit verbunden die reduzierte Reputationswirkung.

Im Weiteren sollen die handlungsbestimmenden Variablen Reputation und Zugang näher analysiert werden.

2.3.3 Hci-Prinzip: Sich selbst durchsetzende Verträge

Mit folgender Aussage kann das Grundprinzip der „symbiotischen“ Beziehung von Finanzkapital (Shareholder) und Humankapital („Unternehmer“) veranschaulicht wer-

den: „Um zu verhindern, dass die Fähigkeit der Unternehmung zur Geldmittelbeschaffung in Gefahr gerät, müssen die Unternehmer den Wert der Anteile genauso schützen wie die Shareholder selber und eine ausreichende Verzinsung⁵⁹⁴ anbieten.“⁵⁹⁵ Das Prinzip basiert auf vertrauensbildender Reputation und spezifischem nutzenorientiertem Zugang, im Beispiel der Kapitalmarkt. Damit zählen letztlich weiterhin ökonomische Anreize, die Bedingungen der Erfüllung sind jedoch andere: Im Sinn eines Reputationsgleichgewichts⁵⁹⁶ und Zugangswillens oder -notwendigkeit⁵⁹⁷ könnte, unter der Prämisse eines entsprechenden organisationalen und rechtlichen Rahmens,⁵⁹⁸ von einer Art sich selbst durchsetzender Vereinbarung ausgegangen werden.

a) Hinreichende Bedingung: Reputation und Loyalität

„Die Art und Weise, wie eine Organisation sich an eine unvorhergesehene Kontingenz anpasst, kann ihren Ruf verbessern oder verschlechtern, was sich seinerseits auf das Maß an Vertrauen auswirken wird (...). Dieses Vertrauen ist das Bindemittel, das wechselseitig vorteilhafte Transaktionen stattfinden lässt.“⁵⁹⁹ Auf individueller Ebene ist es „die Glaubwürdigkeit der Versprechen der Manager“,⁶⁰⁰ die zählt. Damit könnte von der Ausgangsthese der Theorie der sich selbst durchsetzenden Vereinbarungen⁶⁰¹ ausgegangen werden, die besagt, „dass jemand nur dann ehrlich ist, wenn Ehrlichkeit oder der Anschein von Ehrlichkeit lohnender ist als Unehrllichkeit.“⁶⁰² Folgende Annahmen des Modells der sich selbst durchsetzenden Vereinbarungen werden getroffen und beschreiben zugleich eine Facette der Beziehung zwischen den Shareholdern und dem Management:⁶⁰³ Der Staat oder Dritte sind nicht imstande festzustellen, ob die Vereinbarung gebrochen wurde, und die Erfüllung von

⁵⁹⁴ Hier gemessen an dem branchenüblichen beziehungsweise allgemeinen Marktzins, beziehungsweise je nach Anlagestrategie des jeweiligen Investors, siehe Eckert (2004), S. 311.

⁵⁹⁵ Wu (1989), S. 227.

⁵⁹⁶ Siehe auch die Analysen von Shapiro (1983).

⁵⁹⁷ Im Sinn von Rajan und Zingalis (2000), S. 19 ff.

⁵⁹⁸ Der US-amerikanische „Sarbanes-Oxley-Act of 2002“, H.R. 3763, stellt einen derartigen Rahmen dar.

⁵⁹⁹ Kreps (1990), S. 92.

⁶⁰⁰ Kirchner und Richter (2004), S. 2.

⁶⁰¹ Im Sinn zum Beispiel von Carmichael (1989), S. 81.

⁶⁰² Telser (1980), S. 29.

⁶⁰³ Siehe Richter und Furubotn (1999), S. 255.

Versprechen durchzusetzen. Vielmehr wird es dem Ermessen der betroffenen Parteien überlassen festzustellen, inwieweit die Vereinbarung eingehalten wurde oder nicht, und die Erfüllung wird „durchgesetzt“ mit Hilfe der explizit ausgesprochenen stillschweigenden Drohung, die Vereinbarung zu lösen.⁶⁰⁴ Hierbei ist der Informationsfluss über die Zeit,⁶⁰⁵ die Erfahrung von großer Bedeutung und dementsprechend die Reputation.⁶⁰⁶ Relevante Attribute zur Beschreibung der Transaktionen zwischen den Parteien beinhalten Vermögensspezifität in unterschiedlichen Formen (die zu bilateraler Abhängigkeit führt), Unsicherheit (der Rechnung tragend koordinierte Anpassungen an die Störungen notwendig sind) und Häufigkeit (welche den Einfluss auf den Wert der Bewahrung einer kontinuierlichen Beziehung hat und auf den Anreiz, die Kosten einer spezialisierten Governance in Kauf zu nehmen).⁶⁰⁷

Die Trennung von Finanzkapitalisten und Humankapitalinvestoren erfordert aufgrund der originären und traditionellen Integration die Entwicklung von Vertrauen und den Aufbau von Vertrauenskapital. „Es ist nicht eine Frage der Vertragsgestaltung oder der Rechtsinnovation. Es ist eine Frage des Zeitstromes. (...) Nur über Zeit hinweg können sich kulturelle Normen entwickeln, die die Angst vor Opportunismus verringern.“⁶⁰⁸ Eine hci-adäquate Lösung unter dem Aspekt der Interessenkohärenz ist das anzustrebende Ziel in der Beziehung zwischen Shareholder und Management. Indem diese Beziehung über die Zeit hinweg analysiert wird und jeder der Akteure die Vorteile der Einhaltung als für beide gleichermaßen Voraussetzung des gemeinsamen Interesses erkannt hat, können die Main-Stakeholder ökonomische Erklärungen der Ehrlichkeit nachvollziehen.⁶⁰⁹ „Unsere Fähigkeit in der Gegenwart mit anderen profitable Transaktionen durchzuführen, hängt in bestimmtem Ausmaß von der Historie unserer Beziehung mit diesen ab.“⁶¹⁰ Soweit Tauschpartner Interesse „an der Fortsetzung der Tauschbeziehung, sei es mit diesem, sei es mit anderen Tausch-

⁶⁰⁴ Siehe Telser (1980), S. 27.

⁶⁰⁵ Ricketts (2002), S. 414.

⁶⁰⁶ Siehe Richter und Furubotn (1999), S. 256.

⁶⁰⁷ Siehe Williamson (2000), S. 15.

⁶⁰⁸ Ricketts (2002), S. 267.

⁶⁰⁹ Marshall (1925), S. 198, betonte: „change may be carried to excess; and when population shifts so rapidly, that a man is always shaking himself loose from his reputation, he loses some of the best external aids to the formation of a high moral character.“

⁶¹⁰ Ricketts (2002), S. 414.

partnern auch für die Zukunft habe(n), gilt der Satz: ‚honesty ist the best policy‘.⁶¹¹ Für die langfristige Wirkung von Reputation sei als Beispiel genannt, „dass in dem Fall Japans eine deutliche empirische Evidenz vorliegt, dass systematische Abkehr von selbst-interessiertem Verhalten in die Richtung von Pflicht, Loyalität und Goodwill einen substantiellen Beitrag zu dem wirtschaftlichen Erfolg geleistet haben.“⁶¹²

Vor dem Hintergrund dieser prinzipiellen und funktionalen Beziehung zwischen Shareholder und Management sollen im Folgenden einige Instrumente, mit denen die Vereinbarungen unterstützend gestaltet und durchgesetzt werden könnten, näher analysiert werden.

b) notwendige Bedingung: Drohpotenzial und Sanktion

Die Ausgangsthese der Theorie der sich selbst durchsetzenden Vereinbarungen⁶¹³ besagte, „dass jemand nur dann ehrlich ist, wenn Ehrlichkeit oder der Anschein von Ehrlichkeit lohnender ist als Unehrllichkeit.“⁶¹⁴ Dieses Abwägen basiert als notwendige Bedingung auf der Grundlage von Drohpotenzial und potenziellen Sanktionen.⁶¹⁵ Diese explizit formulierte stillschweigende Drohung, die Vereinbarung zu lösen,⁶¹⁶ hängt in ihrer Effizienz von der Wirksamkeit derselben ab. Als Instrumente der Durchsetzung werden Exit und Voice genannt.⁶¹⁷ Potenzielle rechtliche Sanktionen,⁶¹⁸ strafrechtliche Verfolgungen, sind notwendige ergänzende Rahmenbedingungen, indem zum Beispiel im Rahmen der notwendigen Signalsetzung durch das Management und Bekanntgaben über Transaktionen, in die das Management und

⁶¹¹ Weber (1990), S. 383.

⁶¹² Sen (1987), S. 18.

⁶¹³ Im Sinn von zum Beispiel Carmichael (1989), S. 81.

⁶¹⁴ Telser (1980), S. 29.

⁶¹⁵ Zur geringen Sanktionierungsbereitschaft von ehemaligen Mitgliedern des Vorstands in ihrer Funktion als Aufsichtsrat siehe Hoskisson et al. (2002), S. 701 f., zur geringen Sanktionierungsbereitschaft infolge der wechselseitigen Vernetzung siehe Baums und Fraune (1994), S. 13 ff.

⁶¹⁶ Siehe Telser (1980), S. 27.

⁶¹⁷ Siehe Kirchner und Richter (2004), S. 2.

⁶¹⁸ Zu den möglichen Veränderungen des Sanktionierungspotenzials siehe Eckert (2004), S. 291, insbesondere zu den Stimmrechtsbeschränkungen Baums (1990), S. 222.

Stockholder involviert sind, die Genauigkeit und Vertrauenswürdigkeit von Unternehmensveröffentlichungen sichergestellt werden.⁶¹⁹

Exit und Voice

Den unternehmerischen Freiheitsgraden des zentralen Humankapitals steht disziplinierend der drohende Exit, individuell oder im Rahmen eines Take-Over-Angebotes, gegenüber.⁶²⁰ Hierbei kann die Bedrohung durch eine latente dem Take-Over implizite Neuorientierung die Kosten der Durchsetzung eines bestimmten Erfolgsgrades reduzieren. Eine so genannte Disziplinierung des mit unternehmerischen Freiheitsgraden handelnden Humankapitals könnte wie folgt angenommen werden: Dauerhaftes Fehlverhalten dieses Managements, im Sinn von opportunistischem, die Interessen der Finanzinvestoren verletzendem Handeln, würde sich am Kapitalmarkt durch eine sich ausweitende Differenz zwischen Kurspotenzial der Eigenkapitalanteile und deren faktischem niedrigeren Wert ausdrücken: „A fundamental premise underlying the market for corporate control is the existence of a high positive correlation between corporate managerial efficiency and the market price of shares that company.“⁶²¹ Mit zunehmender Differenz könnte von dem Interesse durch potenzielle Käufer ausgegangen werden,⁶²² die mit Erwerb der entsprechenden Mehrheiten des Unternehmensgrundkapitals potenziell das zentrale Humankapital durch konkurrierende „Unternehmer“,⁶²³ neues Humankapital, ersetzen. Hierbei wird der Gedanke des zentralen Managements als Unternehmer, der Kapital sucht, vice versa deutlich: „We view the market for corporate control (...) as a market in which alternative managerial teams compete for the rights to manage corporate resources.“⁶²⁴ Die mögliche Destruktion von einem Teil des Humankapitals durch diese Neuorientierung in-

⁶¹⁹ Siehe die Zieldefinition in dem „Sabaner-Oxley-Act of 2002“, H.R. 3763, S. 1: „To protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes“. Siehe insbesondere „Sabaner-Oxley-Act of 2002“, H.R. 3763, Title III – Corporate Responsibility, Section 302, Corporate Responsibility for Financial Reports, und Title IV – Enhanced Financial Disclosures, Section 403, Disclosures of Transactions Involving Management and Principal Stockholders, Section 404, Management Assessment of Internal Control.

⁶²⁰ Vergleiche Kirchner und Richter (2004), S. 2, Rappaport (1999), S. 5.

⁶²¹ Manne (1965), S. 112, siehe auch Meier-Schatz (1985), S. 94 f.

⁶²² Vergleiche Flassak (1995), S. 149, Manne (1965), S. 113.

⁶²³ Vergleiche Jensen und Ruback (1983), S. 6, Easterbrook ((1984), S. 564.

⁶²⁴ Jensen und Ruback (1983), S. 6.

tern oder extern stellt einen Leistungsanreiz dar.⁶²⁵ Diese Destruktion könnte auch durch Ausübung der Voice mittels der Ausübung der Shareholder-Kontrollrechte zu der Demission des zentralen Managements – im Fall der modernen Hci-Corporate ist dieser Fall durch den Entzug des Kapitals von dem Management de facto gegeben – führen beziehungsweise indirekt über derartige Take-Over-Angebote und über implizite Änderungen der Geschäftsstrategie. Unter der Annahme der Antizipierung dieses Wirkungszusammenhanges durch das zentrale Management kann von einem die Interessen der Finanzkapitalgeber einbeziehenden Verhalten ausgegangen werden.⁶²⁶ An dieser Stelle kann keine eindeutige Aussage darüber getroffen werden, welcher Mechanismus am effektivsten ist,⁶²⁷ vielmehr wird an dem in Deutschland bestehenden Markt für Unternehmenskontrolle aufgrund der starken Verflechtung in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur gezweifelt.⁶²⁸

Exogenes Sanktionierungssystem

Notwendig ist ein die Hci-Corporate-Governance ergänzendes exogenes Sanktionierungssystem, dessen Sanktionierungspotenzial und Sanktionierungsbereitschaft zu beeinflussen keiner der betrachteten Main-Stakeholder fähig ist beziehungsweise sich ex post zu befähigen im Stande ist. Die mögliche endogene Veränderung des Sanktionierungspotenzials und der Sanktionierungsbereitschaft durch Autoimmunisierungprozesse und wechselseitige Verknüpfungen wurden herausgearbeitet.⁶²⁹ Dementsprechend steigt die Bedeutung von rechtlichen Vorschriften im Sinn des US-amerikanischen „Sarbanes-Oxley-Act of 2002“ H.R. 3763 in notwendiger Ergänzung der Hci-Corporate-Governance. Dem entspricht die Vermutung, dass sich hieraus ein weltweiter Standard für ein System interner Kontrolle etablieren wird.⁶³⁰ Jedoch auch hier ist das richtige Maß zu finden, denn „Too much government intervention and ex-

⁶²⁵ Vergleiche Postlewaite et al. (2002), S. 3 ff.

⁶²⁶ Vergleiche Dufey und Hommel (1997), S. 192 f., Easterbrook (1984), S. 564, Flassak (1995), S. 160 f., Manne (1965), S. 112 ff., Wenger und Hecker (1995), S. 52.

⁶²⁷ Siehe Kirchner und Richter (2004), S. 2.

⁶²⁸ Vergleiche Baums (1992), S. 12, Böhm (1992), S. 37 ff., Fraune (1996), S. 64, Schmidt et al. (1997), S. 65.

⁶²⁹ Siehe Kapitel III,5 und Eckert (2004), S. 291 ff. und Anmerkungen dort.

⁶³⁰ Siehe White Paper Detecon (Schweiz) 2004.

cessive regulation will diminish the vitality of market capitalism.“⁶³¹ Wenn auch vor dem Hintergrund der fortschreitenden Globalisierung ein Standard auf internationaler Ebene als notwendig erscheint, vergleichbar der Notwendigkeit eines internationalen Standards im Bereich der Intellectual Properties, zeigen die Entwicklungen im Rahmen der Findung von einheitlichen europäischen Regelungen die Grenzen durch nationale Gesetze. So steht die auf der 3.Konferenz zum Deutschen Corporate-Governance-Kodex geforderte und sinnvolle Vorschrift der Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern im Widerspruch zu der deutschen Arbeitnehmermitbestimmung.⁶³² Ebenfalls würde damit die Möglichkeit entfallen, die Aufsichtsräte durch konzernvernetzte Vorstände zu besetzen. Die zuständige EU-Binnenmarkt-Kommission bewertet, unter Feststellung des Dilemmas „Expertise“ versus „Supervision“, die Supervision als funktional höher. Die EU-Richtlinien sehen vorab nicht vor, die in den USA angestrebte Unabhängigkeit aller Aufsichtsräte zu fordern.⁶³³ Diese Ergebnisse könnten bestätigen, dass ein funktionierendes Corporate-Governance-System zwingend auf einer, insbesondere im Bereich der Hci-Company, international standardisierten normativen Grundlage bestehen sollte.

2.3.4 Prämisse: Internalisierung des Störfaktors Wissen als Machtinstrument

„Wir müssen einen klaren Blick dafür entwickeln, was Antitrust in der Wissensökonomie heißt. (...) Wir müssen das Mittel der Kartellgesetzgebung aktivieren, damit wir Monopole über die Infostruktur nachhaltig begrenzen können – Wissensmonopole, die eine der gefährlichsten Machtkonzentrationen darstellen, mit denen wir es jemals zu tun hatten.“⁶³⁴

Damit werden die hohen Anforderungen an ein ausgewogenes Corporate-Governance-System deutlich:⁶³⁵ Einerseits besteht die Notwendigkeit, für eine Motivation, Induzierung und Bindung von Humankapitalinvestitionen den Humankapital-

⁶³¹ Kirchner und Richter (2004), S. 4.

⁶³² „EU bereitet europäische Regeln für die Unternehmenskontrolle vor“, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 25.06.04, S. 13.

⁶³³ Siehe Anmerkung oben.

⁶³⁴ Shulman (1999), S. 190.

⁶³⁵ Zu den Konflikten infolge von Machtungleichgewichten siehe insbesondere Hansmann (1996), Rajan und Zingalis (1998).

investoren ausreichend Handlungsmacht zu verleihen, andererseits ist sicherzustellen, dass die Shareholder die Fähigkeit behalten, die „Ermächtigten“ weiterhin in angemessener Form zu lenken, führen und zu kontrollieren.⁶³⁶ Weiterhin besteht die Tendenz der spezifischen Investition entlang dem politischen Kalkül: „Rationale Agenten werden Ressourcen in ineffiziente Aktivitäten investieren mit dem einzigen Ziel, das Ergebnis der Ex-post-Verhandlungen in ihrem Interesse zu beeinflussen.“⁶³⁷

⁶³⁶ Rajan und Zingalis (2000), S. 32.

⁶³⁷ Zingalis (1997), S. 8.

V SCHLUSSBETRACHTUNG

1 Zusammenfassung und Praxishinweise

Zunächst konnte zwischen Shareholder- und Managementperspektive differenziert werden. In Abhängigkeit davon, welche dieser beiden Perspektiven man einnimmt, ergeben sich aus der jeweiligen Situationslogik heraus unterschiedliche Interpretationsvarianten:

Ergänzt man die in der Literatur vorherrschende Analyse der Shareholderperspektive um eine Betrachtung aus der Managementperspektive, so ergibt sich aus deren Konfrontation miteinander folgendes Dilemma: Einerseits ist aus Sicht der Shareholder Humankapital schwer kontrollierbar, ein Effekt, der durch die Fähigkeit des Managements sich der Kontrolle zu entziehen zum einen erst begründet und zum anderen zusätzlich verstärkt wird. Andererseits besteht aus Sicht des Managements kein maximaler Anreiz, Humankapital zu investieren und im Unternehmen zu binden, da sich die Rechte am Humankapital als nicht oder allenfalls als indirekt sicherbar erweisen.

Unter Zugrundelegung der vorherrschenden Auffassung der Unternehmung und ihrer Ausprägung in Corporate-Governance-Systemen kann geschlussfolgert werden, dass Ineffizienzen vorliegen: Erstens ist die Ressource Humankapital großer Rechtsunsicherheit ausgesetzt, was potenziellen oder tatsächlichen Opportunismus und Hold-Up zur Folge hat. Zweitens werden die bestehenden, nicht hci-adäquaten Corporate-Governance-Systeme der wachsenden Bedeutung von Humankapital nicht in ausreichendem Maß gerecht. Beide Sachverhalte ergeben als eine der zentralen Schlussfolgerungen dieser Arbeit einen Hinweis auf das Vorliegen zunehmender Unterinvestition von Humankapital.

Vor dem Hintergrund der nachgewiesenen Bedeutung von Humankapital ergeben sich als (sich wechselseitig beeinflussende beziehungsweise verstärkende) Konsequenzen aus dessen Unterinvestition geringere Möglichkeiten der Wissensteilung und damit der Generierung von Fortschritt, geringere Produktivität beziehungsweise Effizienz, geringeres Wachstum und geringere gesamtwirtschaftliche Wohlfahrt.

Als weitere zentrale Schlussfolgerung ist festzuhalten, dass es eines hci-unternehmensspezifischen Corporate-Governance-Ansatzes bedarf, der zur Optimierung der Effizienz einer humankapitalintensiven Unternehmung die beiden folgenden

konfligierenden Positionen in Einklang bringt: die Sicherung der Interessen der Finanzkapitalinvestoren, also der Shareholder, einerseits und der Humankapitalinvestoren, also des Managements, andererseits. Erst die Anerkennung dieses systeminherenten Interessenkonfliktes kann zu einem Lösungsansatz führen, der die Realisierung eines höheren Effizienzgrades ermöglicht.

Eine Lösung des Problems der Trennung von Eigentum und Kontrolle, welches für Hci-Unternehmen von besonderer Bedeutung ist, erfordert die Anerkennung beider Perspektiven und unter Umständen sogar die Hinwendung zur Managementperspektive mit dem Ziel, eine für Hci-Unternehmen adäquate Corporate Governance zu entwickeln.

Möglicherweise aber weist der vorstehend genannte Interessenkonflikt noch eine weitere Dimension auf, die sich, zusätzlich zu Shareholdern und Management, aus der Beteiligung von Main-Stakeholdern ergibt. In diesem Fall wäre ein Corporate-Governance-Ansatz zu entwickeln, der den komplexen multilateralen Interessenbeziehungen und deren Wechselwirkungen unter Beachtung der genannten Eigenschaften von Humankapital Rechnung trägt und der insbesondere die Defizite im Bereich der Kontroll- und Anreizeffekte infolge der Rechtsunsicherheit ausgleicht sowie dem Missbrauch von Wissen als Machtinstrument entgegenwirkt.

Der Shareholder in der modernen Unternehmung kann als reiner und austauschbarer Finanzkapitalinvestor angesehen werden, dessen Ziel nicht mehr in der unmittelbaren oder mittelbaren Gestaltung des Produktionsprozesses liegt. Der Träger des zentralen Humankapitals, das Management, könnte dagegen im Hinblick auf die wachsende Bedeutung seiner Produktionsressource als Unternehmer im Schumpeterischen Sinn angesehen werden: Ein Innovator, der bestehende und übliche Konventionen überwindet, kreative und wissensgetriebene Wertschöpfung betreibt und Neuheiten produziert. Ihm obliegt die alleinige Gestaltung und Kontrolle des Produktionsprozesses, insbesondere auch alle ressourcenallokativen Entscheidungen. Insofern kann gefolgert werden, dass der Eigentümer im traditionellen Sinn (nämlich der des Finanz- oder Sachkapitals) nicht länger als Eigentümer der wettbewerbsentscheidenden Ressource, dem Humankapital, angesehen werden kann. Die in dem traditionellen Ansatz wichtige Machtbasis der Kontrolle für die Shareholder kraft Kapitaleigentums kann mithin als entfallen und, im Hinblick auf die Vollständigkeit der Kapitalmärkte, im Übrigen auch als obsolet angesehen werden.

Indem das Prinzip „Kapital sucht Management“ gleichberechtigt auf das Prinzip „Management sucht Kapital“ trifft und jede der beiden Parteien ihre jeweilige Kernkompetenz weiter entwickelt und spezialisiert, ergibt sich unter den angestrebten Bedingungen von Sicherheit und Uneingeschränktheit eine loyale „Symbiose“ und hieraus zugleich ein höherer Nutzen beider Parteien. Erst diesem spezifischen Ansatz aus der für eine Hci-Corporate-Governance notwendigen Managementperspektive folgend, kann das Management beziehungsweise der „Unternehmer“ seine Funktion optimal erfüllen und eine maximale Induzierung und Bindung von Humankapital erfolgen.

Die implizite Aufgabe der Illusion einer traditionellen Kontrolle ist notwendig: Die Autoimmunisierungsfähigkeit des Managements wurde herausgearbeitet. Es war zu vermuten, dass es die Natur des Humankapitals insbesondere ermöglicht, jegliche Ex-ante-Mechanismen der Kontrolle einzuschränken oder zu verhindern beziehungsweise zu umgehen. Weiterhin stützen die Ergebnisse die Hypothese, dass das traditionelle Kontrollproblem unter Prämisse des folgenden Ansatzes überwunden werden könnte: Die Kontrollmacht der Shareholder, die gegenüber dem vermehrten Kontrollobjekt Humankapital mit traditionellen Mechanismen im Grenzfall wirkungslos ist, könnte als unnötig angesehen werden, indem von einer Unabhängigkeit gegenüber dem Humankapitalträger „Unternehmer“ ausgegangen wird. Unter der Annahme der zunehmenden Effizienz der Kapitalmärkte könnte die Vetomacht der Shareholder über die Entscheidungen des Managements überflüssig werden, indem die Abhängigkeit der Kapitalgeber auf ein Minimum reduziert wird. Die Teamabhängigkeit des klassischen Finanzkapitalinvestors hat sich insoweit in eine Form der Marktabhängigkeit, verbunden mit dem unvermeidbaren Marktrisiko, transformiert.

Weiter konnte in diesem Abschnitt gefolgert werden, dass der Humankapitalträger einer hohen risikvollen Abhängigkeit ausgesetzt ist, dass er Träger der teamabhängigen risikobehafteten Ressource ist und dementsprechend im Sinn der „Goldenen Regel des Kapitalismus“ dort, wo die Teamabhängigkeit liegt, auch die Kontrolle liegt beziehungsweise zugewiesen sein sollte. Indem der Humankapitalträger mit theoretisch optimalen Freiheitsgraden ausgestattet ist kann von einem annähernd maximalen Humankapitalinvestitionsbetrag beziehungsweise von der Ausübung der „Pure Entrepreneurship“ ausgegangen werden.

Die in Kapitel IV dieser Arbeit durchgeführte Analyse von Handlungsfunktionen unter Einbeziehung der Ergebnisse der Managerialismustheorie und des Konzepts des

Zugangs als Eigentumssubstitut führte zu einem weiteren für Hci-Unternehmen relevanten Ergebnis: Sich selbst durchsetzende Verträge liegen vor, wenn die hinreichende Bedingung von Reputation und Loyalität sowie die notwendige Bedingung von Drohpotenzial und Sanktionen in Form von Exit und Voice in Verbindung mit einem exogenen Sanktionierungssystem erfüllt sind.

Den Ableitungen von unbedingten Praxishinweisen sollten normative Aussagen über die spezifische Unternehmensorientierung vorausgehen.⁶³⁸ Aufgrund fehlenden Konsenses hinsichtlich der normativen Grundlagen in der wirtschaftswissenschaftlichen Diskussion⁶³⁹ lassen sich Praxishinweise, wenn überhaupt, nur bedingt, das heißt unter der Prämisse einer spezifischen Unternehmensausrichtung als normatives Ideal, andeuten.

Es könnte im Fall des Betrachtungsgegenstandes der Hci-Unternehmung davon ausgegangen werden, dass eine unternehmerische Primärhumankapital-Orientierung normativ legitimiert werden könnte – unter der Prämisse der Abbildung der Shareholderinteressen über den Marktwert der Unternehmung. Obgleich die Ergebnisse der vorliegenden Untersuchung eine Formulierung von Gestaltungsmaßnahmen nahe legen, ist auf den in der Literatur dokumentierten Dissens in der Frage hinzuweisen, welche komplexen Maßnahmen letztendlich zu einer Maximierung des eingesetzten Finanzkapitals, als Interesse der Human- und der Finanzkapitalinvestoren, führen: An dieser Stelle sind nicht absehbare unintendierte adverse Konsequenzen unter anderem infolge der Wirkungskomplexität zu nennen. Diese Erwägungen und der gesteckte Rahmen der vorliegenden Arbeit lassen ausschließlich eine knappe Andeutung von vereinfachten Praxishinweisen zu:

- die notwendige analytische Bewertung der Unternehmung hinsichtlich ihrer (Primär-) Humankapitalintensität und die Bewertung des Primärhumankapitals selbst,
- die Maximierung der Freiheitsgrade zu dem Zweck, unternehmerisches Handeln durch das Primärhumankapital, das Management, zu fördern, mit der

⁶³⁸ Eckert (2004), S. 423.

⁶³⁹ Vergleiche Blair (1995a), S. 12 ff., Blair (1995b), S. 16 ff., Eckert (2004), S. 424, Kay und Silverston (1995), S. 84 ff.

damit verbundenen Intention einer maximalen Induzierung und Bindung von Humankapital,

- die Gestaltung von längerfristigen Beziehungen zwecks Gestaltung und Aufrechterhaltung von sich selbst durchsetzenden Verträgen auf Grundlage von Reputation und Loyalität, unter Beachtung des Mechanismus Zugang, das heißt gezielte Auswahl zum Beispiel der Zugehörigkeit zu einer Community,
- hinsichtlich der globalen Unternehmensentwicklung, insbesondere im Bereich der Hci-Corporate, die Einführung internationaler Standards für ein normatives System im Bereich der Schnittstellenkontrolle zwischen Shareholder und Management, Rechenschaftspflicht und Verantwortlichkeit insbesondere im Bereich der Informationsveröffentlichungen, Priorisierung von Supervision gegenüber Expertise in Organen wie dem Aufsichtsrat, unter Abwägung, im Einzelfall auch unter Abschaffung der Arbeitnehmermitbestimmung (Sekundär-, Tertiärhumankapital).

2 Ausblick

Es gibt eine wachsende Übereinkunft,⁶⁴⁰ dass „the objectives of firms, the reason for their existence and the manner of their decision taking (...) will require modes of analyses quite different from those which have dominated in this century.“⁶⁴¹ Insbesondere die weiter exponentiell steigende Zunahme von Wissen und wissensintensiver Produktion und Dienstleistung gibt Anlass zu der Vermutung, dass die Beantwortung der betrachteten Fragestellung an Bedeutung gewinnen wird, neue Fragestellungen in den Vordergrund treten werden. Die Fragestellungen der Corporate Governance vor dem Hintergrund der wachsenden Bedeutung von Humankapital stehen hochkomplex in Verbindung mit zahlreichen anderen Themen und Problemen, die zu erhellen weitere Forschung erfordert. Offene Fragen liegen grundsätzlich in der Rolle des Aufsichtsrates, dem Problem der asymmetrischen Information, dem Problem des

⁶⁴⁰ Williamson (2000), S. 37.

⁶⁴¹ Hahn (1991), S. 49.

kollektiven Handelns durch Stockholder, hierbei insbesondere die Rolle der institutionellen Anleger und deren potenzielle kurzfristige Ausrichtung, dem allgemeinen rechtlichen Rahmenwerk,⁶⁴² dem kulturellen Hintergrund, der Interaktion der einzelnen Corporate-Governance-Mechanismen, insbesondere der gegenläufigen Effekte, sowie dem tieferen Verständnis für die Unvollständigkeit von Verträgen. Der interdisziplinäre institutionenökonomische Ansatz erscheint als geeignet, zu der Klärung dieser Fragen im Rahmen weiterer Forschungsbemühungen beizutragen.

⁶⁴² Siehe hierbei zum Beispiel den zum Teil umstrittenen „Sarbanes-Oxley-Act of 2002“ H.R. 3763: Auffällig ist die im Rahmen einer Studie (Die Auswirkungen der Section 404 des Sarbanes-Oxley-Act auf Unternehmen in der Schweiz, White Paper der DETECON (Schweiz) AG, Juni 2004) einhellig sehr negative Einschätzung bezüglich des Kosten-Nutzen-Verhältnisses insbesondere von Section 404, wenn auch ein Großteil der Befragten davon ausgeht, dass sich die Section 404 als weltweiter Standard für ein System interner Kontrolle etablieren wird.

VI LITERATURVERZEICHNIS

- Abegglen, J.* (1958), *The Japanese Factory*, Glencoe: The Free Press.
- Abowd, J.M. und Kaplan, D.S.* (1999), *Executive Compensation: Six Questions that Need Answering*, in: *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 13 (4), S. 145-168.
- Abramowitz, M.* (1993), *The Search of Sources of Growth: Areas of Ignorance, Old and New*, in: *Journal of Economic History*, Vol. 53, S. 217-243.
- Abramowitz, M. und David, P.A.* (2000), *American Macroeconomic Growth in the Era of Knowledge-Based Progress: The Long-Run Perspective*, in: *The Cambridge Economic History of the United States*, Engerman, St.L. und Gallman, R.E. (Hrsg.), Cambridge; New York NY: Cambridge University Press.
- Alchian, A.A.* (1984), *Specificity, Specialization, and Coalitions*, in: *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, Vol. 140, S. 34-49.
- Alchian, A.A. und Demsetz, H.* (1972), *Production, Information Costs and Economic Organization*, in: *The American Economic Review*, Vol. 62, S. 777-795.
- Alchian, A.A. und Woodward, S.* (1987), *Reflections on the Theory of the Firm*, in: *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, Vol. 143 (1), S. 110-136.
- Alchian, A.A. und Woodward, S.* (1988), *The Firm is Dead; Long Live the Firm. A Review of Olivier E. Williamson's „The Economic Institutions of Capitalism“*, in: *Journal of Economic Literature*, Vol. 26, S. 65-79.
- Allen, F. und Gale, D.* (2000), *Corporate Governance und Competition*, S. 23-90, in: *Vives* (2000a).
- Anderson, J.J.* (1983), *The Architecture of Cognition*, Cambridge.
- Aoki, M.* (1989), *Information, Incentives and Bargaining in the Japanese Economy*, Cambridge, MA: Cambridge University Press.
- Aoki, M.* (2000), *Information and Governance in the Silicon Valley Model*, S. 169-196, in: *Vives* (2000a).

- Argyris, C. und Schön, D.A.* (1978), *Organizational Learning: A Theory of Action Perspective*, Mass.
- Argyris, C. und Schön, D.A.* (1996), *Organizational Learning II: Theory, Method and Practice*, Mass.
- Aron, R.* (1967), *The Industrial Society*, London.
- Assmann, H.-D. und Kirchner, Ch. und Schanze, E.* (1993) *UTB, Ökonomische Analyse des Rechts*, Kronberg.
- Bacon, F.* (1990), *Neues Organon*, Hamburg.
- Bai, Ch. und Wang, Y.* (2001), *Uncertainty in Labour Productivity and Specific Human Capital Investition*, in: University of Hong Kong, School of Economics and Finance working paper 2001.
- Baker, G., Gibbons, R. und Murphy, K.J.* (1997), *Relational Contracts and the Theory of the Firm*, in: Harvard Business School, Working Paper 1997.
- Bassanini, A. und Scarpetta, St.* (2001), *Does Human Capital Matter for Growth in OECD Countries? Evidence from Pooled Mean-Group Estimates*, in: Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) working paper No. 282.
- Baumol, W.J.* (1959), *Business Behavior, Value and Growth*, London.
- Baums, T.* (1992), *Takeovers vs. Institutions in Corporate Governance in Germany*, in: Institut für Handels- und Wirtschaftsrecht, Universität Osnabrück, Osnabrück, working paper 1992.
- Baums, T. und Fraune, C.* (1994), *Institutionelle Anleger und Publikumsgesellschaften – Eine empirische Untersuchung*, in: Institut für Handels- und Wirtschaftsrecht, Universität Osnabrück, Arbeitspapier No. 6/94.
- Becker, R.* (2003), *Die Politik der Infosphäre*, Opladen.
- Bell, D.* (1973), *The Coming of Post-Industrial Society: A Venture in Social Forecasting*, New York: Basic Books, NY.
- Berger, P. und Luckmann, T.* (1966), *The Social Construction of Reality*, New York.

- Berglof, E.* (1990), Capital Structure as a Mechanism of Control: A Comparison of Financial Systems, in: Aoki, M. et al. (Hrsg.), The Firm as a Nexus of Treaties, New York, Sage Publications, S. 237-262.
- Berle, A.A.* (1967), Macht ohne Eigentum, Meisenheim am Glan.
- Berle, A.A. und Means, C.G.* (1932), The Modern Corporation and Private Property, New York.
- Bhattacharya, S., Glazer, J. und Sappington, D.* (1992), Licensing and the Sharing of Knowledge in Research Joint Ventures, in: Journal of Economic Theory, Vol. 56, S. 43- 69.
- Blacker, F. und McDonald, S.* (1999), Power, Mastery and Organizational Learning, in: Organizational Learning, 3rd International Conference, Easterby-Smith, M. et al. (Hrsg.), Lancaster, UK.
- Blackstone, W.* (1825), Commentaries on the Laws of England, Vol. 1, Philadelphia.
- Blair, M.M.* (1995), Ownership and Control – Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century, Washington D.C. : The Brookings Institution.
- Blair, M.M.* (1995a), Rethinking Assumptions behind Corporate Governance, in: Challenge, Vol. 38 (6), S. 12-17.
- Blair, M.M.* (1995b), Corporate Ownership, in : Brookings Review, Vol. 13 (1), S. 16-19.
- Blair, M.M.* (1999), Firm-Specific Human Capital and Theories of the Firm, in: Georgetown University Law Center, working paper 1999.
- Blaug, M.* (1976), The Empirical Status of Human Capital Theory: A Slightly Jaundiced Survey, in: Journal of Economic Literature, Vol. 14, S. 827-855.
- BLS* (2000), Bureau of Labour Statistics, U.S. Department of Labour, Employee Tenure, in: www.bls.gov/bls/news.release/tenure.nr0.htm.
- BMJ* (2003), Ansprache zur Eröffnung des deutsch-chinesischen Rechtsstaatsdialogs, in: www.bmj.bund.de/ger/service/reden/_und_interviews/10000843.
- Böhm, J.* (1992), Der Einfluß der Banken auf Großunternehmen, Hamburg.

- Bolton, P. und Scharfstein, D.S.* (1998), Corporate Finance, the Theory of the Firm and Organizations, in: *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 12 (4), S. 95-114.
- Bosetzky, H.* (1977), Machiavellismus, Machtakkumulation und Mikropolitik, in: *Zeitschrift für Organisation*, Vol. 46, S. 121-125.
- Brown, J.S. und Duguid, P.* (2001), Knowledge and Organisation: A Social Practice Perspective, in: *Organisation Science* 2001, Vol. 12 (2), S. 198-213.
- Buchanan, M.B.* (2004), Gleiche Spieler, anderes Spiel, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 03.04.2004, S. 13.
- Burkhart, M., Gromb, D. und Panunzi, F.* (1997), Large Shareholders, Monitoring and the Value of the Firm, in: *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 112, S. 693-728.
- Carmichael, H.L.* (1989), Self-Enforcing Contracts, Shirking and Life-Cycle Incentives, in: *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 3 (4), S. 65-83.
- Castells, M.* (2000), *The Information Age: Economy, Society and Culture. Volume I: The Rise of Network Society*, Oxford, UK.
- Castells, M.* (2000b), *The Information Age: Economy, Society and Culture. Volume II: The Power of Identity*, Oxford, UK.
- Castells, M.* (2000c), *The Information Age: Economy, Society and Culture. Volume III: End of Millenium*, Oxford, UK.
- Chandler, A.* (1977), *The Visible Hand*, Bellknapp Press, Cambridge, MA.
- Charreaux, G. und Desbrières, Ph.* (2001), Corporate Governance : Stakeholder versus Shareholdervalue, in: *Université de Bourgogne working paper*, previously published in French, *Finance Contrôle Stratégie*, Vol. 1, (2), June 1988, S. 57-88.
- Che, Y.-K. und Hausch, D.B.* (1997), Cooperative Investitions and the Value of Contracting, Working Paper 1997.
- Clark, R.C.* (1985), Agency Costs versus Fiduciary Duties, in: Pratt, J.W. und Zeckhauser, R.J. (Hrsg.), *Principals and Agents: The Structure of Business*, Boston, MA: Harvard Business School.

- Clegg, S.R.* (1989), *Frameworks of Power*, London.
- Closius, Ph.J. und Schaffer, H.M.* (1984), Involuntary Nonservitude: The Current Judicial Enforcement of Employee Covenants Not to Compete – A Proposal for a Reform, in: *California Law Review*, Vol. 57, S. 531-532.
- Coase, R.* (1937), The Nature of the Firm, in: *Economica*, Vol. 4, S. 386 - 405.
- Coffee, J.C.jr.* (1984), Regulating the Market for Corporate Control – A Critical Assessment of the Tender Offer's Role in Corporate Governance, in: *Columbia Law Review*, Vol. 84 (5), S. 1145-1296.
- Coffee, J.C.jr.* (1988), Shareholders Versus Managers – The Strain in the Corporate Web, in: *Coffee, J.C.jr, Lowenstein, L., Rose-Ackerman, S.* (Hrsg.), *Knight Riders, and Targets – The Impact of the Hostile Take-Over*, New York-Oxford, S. 77-134.
- Coopey, J.* (1995), The Learning Organisation, in: *Management Learning*, Vol. 23 (2), S. 193-213.
- Crozier, M. und Friedberg, E.* (1992), *Macht und Organisation: Die Zwänge kollektiven Handelns*, Berlin.
- D'Aspremont, C., Bhattacharya, S. und Gérard-Varet, L.-A.*, Bargaining and Sharing Knowledge, in: *GREQAM Discussion Paper No. 95A*, S. 43.
- Davis, J.H., Schoorman, F.D. und Donaldson, L.* (1997), Toward a Stewardship Theory of Management, in: *Academy of Management Review*, Vol. 22, (1), S. 20-47.
- Deiningner, C., Kaserer, C. und Roos, S.* (2002), Der Indexeffekt am deutschen Aktienmarkt und seine Ursachen, in: *Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft*, 14 Jg. (4), S. 262-279.
- De Meza, D. und Lockwood, B.* (1998), Does Asset Ownership always Motivate Managers? Outside Options and the Property-Rights Theory of the Firm, in: *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 113, S. 361-386.
- Demsetz, H.* (1967), Towards a Theory of Property Rights, in: *Journal of Law and Economics*, Vol. 7, S. 11.
- Demsetz, H.* (1983), Structure of Ownership and the Theory of the Firm, in: *The Journal of Law and Economics*, Vol. 26 (2), S. 375-390.

- Denison, E.F.* (1962), *The Source of Economic Growth in the United States and the Alternative Before*, in: New York, Committee for Economic Development.
- Dufey, G. und Hommel, U.* (1997), *Der Shareholdervalue-Ansatz – US-amerikanischer Kulturimport oder Diktat des globalen Marktes? – Einige Überlegungen zu „Corporate Governance“ in Deutschland*, in: Engelhard, J. (Hrsg.), *Interkulturelles Management – Theoretische Fundierung und funktionsbereichs-spezifische Konzepte*, S. 183-211, Wiesbaden.
- Easterbrook, F.H.* (1984), *Managers' Discretion and Investors' Welfare – Theories and Evidence*, in: *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 19, (3), S. 540-571.
- Emerson, R.* (1967), *Power Dependence Relations*, in: *Management Learning* Vol. 29 (1), S. 5-20.
- Enteman, W.F.* (1993), *Managerialism: The Emergence of a New Ideology*, University of Wisconsin Press.
- Fama, E.F.* (1980), *Agency Problems and the Theory of the Firm*, in: *Journal of Political Economy*, Vol. 88 (2), S. 288-307.
- Fama, E.F. und Jensen, M.C.* (1983a), *Agency Problems and Residual Claims*, in: *Journal of Law and Economics*, Vol. 26 (2), S. 327-349.
- Fama, E.F. und Jensen, M.C.* (1983b), *Separation of Ownership and Control*, in: *Journal of Law and Economics*, Vol. 26 (2), S. 301-325.
- Fiedler-Winter, R.* (1999), *Stock-Option-Pläne im Kommen*, in: *Personalwirtschaft*, 26. Jg., (1), S. 42-44.
- Fisk, C.* (2002), *Reflections on the New Psychological Contract and the Ownership of Human Capital*, in: Loyola Law School (LA), Loyola-LA Public Law Research Paper No.2002-8.
- Flassak, H.* (1995), *Der Markt für Unternehmenskontrolle – Eine ökonomische Analyse vor dem Hintergrund des deutschen Gesellschaftsrechts*, Bergisch Gladbach-Köln.
- Fraune, C.* (1996), *Der Einfluß institutioneller Anleger in der Hauptversammlung*, Köln.
- Freeman, L.* (1979), *Centrality in Social Networks, Conceptual Clarifications*, in: *Science Review*, 65. Jg. (4), S. 117-134.

- French, J.R.P. und Raven, B.* (1959), The Cases of Social Power, in: Annual Political Science Review, 65. Jg. (4), S. 117-134.
- Frese, E. (Hrsg.)* (1992), Handwörterbuch der Organisation, Stuttgart: Poeschel.
- Furubotn, E.G. und Pejovich, S.* (1972), Property Rights and Economic Theory – A Survey of Recent Literature, in: Journal of Economic Literature, Vol. 40 (4), S. 1137-1162.
- Galbraith, J.K.* (1967), The New Industrial State, Boston.
- Galor, O. und Moav, O.* (2002), From Physical to Human Capital Accumulation: Inequality in the Process of Development, in: Brown University working paper No. 99-27.
- Gandal, N. und Scotchmer, S.* (1993), Coordinating Research through Research Joint Ventures, in: Journal of Public Economics, Vol. 51, S. 173-193.
- Giddens, A.* (1984), The Constitution of Society: Outline of a Theory of Structuration, Greenwich.
- Glaeser, E.* (1991), Reputation and Turnover in the U.S. and Japan, Mimeo, Harvard University.
- Glutz, P.* (2003), Wer sind die Verlierer der Vernetzung? Von der Industrie- zur Informationsgesellschaft, in: Internationale Politik, Vol. 12, S. 1-12.
- Goetz, C.J. und Scott, R.E.* (1981), Principles of Relational Contracts, in: Virginia Law Review, Vol. 67, S. 1089-1150.
- Goldin, C.* (2001), The Human Capital Century and American Leadership: Virtues of the Past, in: Harvard University working paper, NBER Working Paper No. W8239.
- Goldin, C. und Katz, L.F.* (2001), The Legacy of U.S. Educational Leadership: Notes on Distribution and Economic Growth in the 20th Century, in: American Economic Review, Vol. 91, S. 18-23.
- Gracián, B.* (2001), Das Kritikon, Zürich.
- Grossman, S.J. und Hart, O.D.* (1982), Corporate Financial Structure and Managerial Incentives, in: McCall, J.J. (1982), The Economics of Information and Uncertainty, University of Chicago Press, Chicago, S. 107-140.

- Grossman, S.J. und Hart, O.D.* (1986), The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration, in: *Journal of Political Economy*, Vol. 94, S. 691 - 719.
- Hadfield, G.K.* (1990), Problematic Relations: Franchising and the Law of Incomplete Contracts, in: *Stanford Law Review*, Vol. 42, S. 927-992.
- Hahn, F.* (1991), The Next Hundred Years, in: *Economic Journal* Vol. 101 (1), S. 47-50.
- Halonen, M.* (1995), Reputation and Allocation of Ownership, in: LSE Discussion Paper No. TE/95/289.
- Hansmann, H.* (1996), *The Ownership of Enterprise*, Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Hansmann, H.* (1997), Employee Ownership of Firms, in: Yale ICF Working Paper No. 00-12.
- Harris, F.H.* (1994), Asset Specificity, Capital Intensity and Capital Structure: An Empirical Test, in: *Managerial and Decision Economics*, Vol. 15, S. 563-576.
- Hart, O.D.* (1988), Capital Structure as a Control Mechanism in Corporations, in: *Canadian Journal of Economics*, Vol. 3, S. 467-475.
- Hart, O.D.* (2001), Norms and the Theory of the Firm, Harvard Institute of Economic Research, in: Discussion Paper Number 1923.
- Hart, O.D. und Holström, B.R.* (1987), The Theory of Contracts, in: Bewley, T. (Hrsg.), *Advances in Economic Theory*, Cambridge, S. 71-155.
- Hart, O.D. und Moore, J.* (1990), Property Rights and the Nature of the Firm, in: *Journal of Political Economy*, Vol. 98, S. 1119-1158.
- Hart, O.D. und Moore, J.* (1995), *Firms, Contracts and Financial Structure*, Clarendon Press, Oxford.
- Hart, O.D. und Moore, J.* (1999), Foundations of Incomplete Contracts, in: *Review of Economic Studies*, Vol. 66, S. 115-138.
- Hashimoto, M.* (1990), Employment and Wage Systems in Japan and Their Implications for Productivity, in: *Paying for Productivity: A Look at the Evidence*, Blinder, A. (Hrsg.), Brookings Institution, Washington.

- Hashimoto, M.* (1981), Firm-Specific Human Capital as a Shared Investition, in: American Economic Review, Vol. 71 (3), S. 475-481.
- Hayek, F.A.* (1945), The Use of Scientific Knowledge in Society, in: American Economic Review, Vol. 35 (4).
- Heilbroner, R.L.* (1970), Between Capitalism and Socialism: Essays in Political Economics, New York.
- Hellwig, M.* (2000a), On Economics and Politics of Corporate Finance and Corporate Control, S. 95-134 in: Vives (2000).
- Hill, W.* (1996), Der Shareholdervalue und der Stakeholder Value, in: Die Unternehmung, 50. Jg., (6), S. 411-420.
- Hirschman, A.O.* (1969), Exit, Voice and Loyalty. Responses to Decline in Firms, in: Organizations, and States, Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Holmström, B.* (1999), The Economics of Corporate Governance, Third Louise and Göran Ehrnrooth Lectures, Swedish School of Economics, Helsinki.
- Hoskisson, R.E., Hitt, M.A., Johnson, R.A. und Grossmann, W.* (2002), Conflicting Voices – The Effect of Institutional Ownership Heterogeneity and Internal Governance on Corporate Innovation Strategies, in: Academy of Management Journal, Vol. 45 (4), S. 697-716.
- Huber, G.P.* (1991), Organizational Learning: The Contributing Process and the Literatures, in: Organization Science, Vol. 7, S. 502-518.
- Huber, G.P. und Daft, R.L.* (1987), How Organizations Learn: A Communication Framework, in: Research in Organizational Behavior, Vol. 5, S. 1-36.
- Hume, D.* (1739), A Treatise of Human Nature, Band 2, London, Nachdruck (1928).
- Hutton, W.* (1995), The State We're In, London: Jonathan Cape.
- Hutton, W.* (1997), Stakeholding and It's Critics, Choice in Welfare No. 36, Health and Welfare Unit, Institiut of Economic Affairs, London.
- ICC* (2003), Internationale Handelskammer Paris, in: www.iccwbo.org/home/e_business/wsis.asp.
- Jensen, M.C.* (1986), Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers, in: American Economic Review, Vol. 76, S. 323-329.

- Jensen, M.C.* (1998b), Separation of Ownership and Control, in: Jensen, M.C. (1998), Foundations of Organizational Strategy, Harvard University Press.
- Jensen, M.C.* (2000a), Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, in: Jensen, M.C. (2000), A Theory of the Firm: Governance, Residual Claims and Organizational Forms, Harvard University Press.
- Jensen, M.C.* (2000b), Organizational Forms and Investition Decisions, in: Jensen, M.C. (2000), A Theory of the Firm: Governance, Residual Claims and Organizational Forms, Harvard University Press.
- Jensen, M.C.* (2000c), US Corporate Governance: Lessons from the 1980's, in: Jensen, M.C. (2000), A Theory of the Firm: Governance, Residual Claims and Organizational Forms, Harvard University Press.
- Jensen, M.C.* (2001), Value Maximization, Stakeholder Theory and the Corporate Objective Function, in: Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 14, S. 297-317.
- Jensen, M.C. und Meckling, W.H.* (1976), The Theory of the Firm, Management Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, in: Journal of Financial Economics, Vol. 3., S. 329- 352.
- Jensen, M.C. und Meckling, W.H.* (1990), Specific and General Knowledge and Organizational Structure, in: Jensen, M.C. (1998), Foundations of Organizational Strategy, Harvard University Press.
- Jensen, M.C. und Murphy, K.J.* (1990), Performance Pay and Top-Management Incentives, in: Journal of Political Economy, Vol. 98, S. 225-264.
- Jensen, M.C. und Ruback, R.S.* (1983), The Market for Corporate Control, in: Journal of Financial Economics, Vol. 3 (1), S. 5-50.
- Joskow, P.L.* (1985), Vertical Integration and Long-Term Contracts: The Case of Coal-Burning Electricity Generating Plants, in: Journal of Law, Economics and Organization, Vol. 1, S. 33-80.
- Katz, L. und Murphy, K.* (1992), Changes in Relative Wages, 1963-1987: Supply and Demand Factors, in: Quaterly Journal of Economics, Vol. 107, S. 35-78.
- Kay, J. und Silverston, A.* (1995), Corporate Governance, in: National Institute Economic Review, Vol. 153, S. 84-97.

- Keasey, K., Thompson, St. und Wright, M.* (1997), The Corporate Governance Problem – Competing Diagnoses and Solutions, in: *Corporate Governance – Economic Management and Financial Issues*, Oxford University Press, Oxford, S. 174-195.
- Kirchner, Ch.* (2000), Horizontale japanische Unternehmensgruppen (keiretsu) im deutschen Konzernrecht, in: *Capital Markets and Business in the Law*, S. 339-362.
- Kirchner, Ch.* (2004), Managerialismus, in: *Handwörterbuch der Unternehmensführung und Organisation*, Stuttgart, S. 806-814.
- Kirchner, Ch. und Richter, R.* (2004), Corporate Governance: Two Perspectives, in: Humbolt-Universität Berlin, Deutschland, working paper 2004.
- Kluwe, R.H.* (1990), Wissen, in: Sarges, W. und Fricke, R. (Hrsg.): *Psychologie der Erwachsenenbildung*, Göttingen, Toronto, Zürich.
- Kreps, D.M.* (1990), Corporate Culture and Economic Theory, in: Alt, J.E. und Shepsle, K.A., (Hrsg.), *Perspectives on Positive Political Economy*, Cambridge.
- Lane, R.E.* (1966), The Decline of Politics and Ideology in a Knowledgeable Society, in: *American Sociological Review*, Vol. (31), S. 649-662.
- La Porta, R., López-de-Silanes, F. und Shleifer, A.* (1999), Corporate Ownership around the World, in: *Journal of Finance*, Vol. 54, S. 471-517.
- Lau, M.I. und Poutvaara, P.* (2001), Social Security Incentives and Human Capital Investition, in: Center for Economic Studies & Ifo Institute for Economic Research, Working Paper No. 438.
- Lazear, E.P.* (2003), Firm-Specific Human Capital: A Skill-Weights Approach, in: Working Paper No. 9679, NBER.
- Llewellyn, K.N.* (1931), What Price Contract? – An Essay in Perspective, in: *Yale Law Journal*, Vol. 40, S. 704-751.
- Locke, J.* (1967), Zwei Abhandlungen über die Regierung, in: ders. Titel, Euchner, v.W. (Hrsg.), Frankfurt/M.
- Macneil, I.R.* (1974), The Many Futures of Contracts, in: *Southern California Law Review*, Vol. 47, S. 691-816.

- Mailath, G.J., Nocke, V. und Postlewaite, A.* (2002), Business Strategy, Human Capital, and Managerial Incentives, in: University of Pennsylvania, Penn Institute for Economic Research, PIER Working Paper No. 03-018.
- Manne, H.G.* (1965), Mergers and the Market for Corporate Control, in: Journal of Political Economy, Vol. 73 (1), S. 110-120.
- Mannheim, K.* (1964), Wissenssoziologie, Berlin.
- March, J.G.* (1962), The Business Firm as Political Coalition, in: Journal of Politics, Vol. 24, S. 662-678.
- Marris, R.* (1964), The Economic Theory of „Managerial“ Capitalism, London.
- Marris, R.* (1968), The Economic Theory of „Managerial“ Capitalism, New York.
- Marris, R.* (1974), Corporate Society, London.
- Marris, R. und Müllle, D.C.* (1980), The Corporation, Competition and the Invisible Hand, in: Journal of Economic Literature, Vol. 8, S. 32-63.
- Marris, R. und Wood* (1971), The Corporate Economy: Growth, Competition and Innovation Potential, Cambridge, MA.
- Marshall, A.* (1925), Principles of Economics (8th Edn), London: McMillan.
- McPherson, C.* (1973), Democratic Theory, Essays in Retrieval, Oxford.
- McMullin, E.* (1987), Openess and Secrecy in Science, in: Science, Technology & Human Values, Vol. 10 (2), S. 14-23.
- Meier-Schatz, C.J.* (1985), Managermacht und Marktkontrolle – Bermerkungen zur Debatte um Übernahmeangebot und Markt für Unternehmenskontrolle, in: Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht, 149. Jg. (1), S. 76-108.
- Menichetti, M.J.* (1996), Aktienoptionsprogramme für das Top-Management, in: Der Betrieb, 49. Jg. (34), S. 1688-1692.
- Mintzberg, H.* (1983), Power in and around Organizations, Englewood Cliffs.
- Mitch, D.* (1993), The Role of Human Capital in the First Industrial Revolution, in: Mokyr, J. (Hrsg.), The British Industrial Revolution: An Economic Perspective. Westview Press, Bolder Colorado, S. 267-307.

- Mitch, D.* (2001), The Rise of Mass Education and its Contribution to Economic Growth in Europe, 1800-2000, mimeo, University of Maryland Baltimore Country.
- Mo, T.M.* (1984), The New Economics of Organization, in: American Journal of Political Science, Vol. 28, S. 739-777.
- Moore, J.* (1992), The Firm as a Collection of Assets, in: European Economic Review, Vol. 36, S. 493-507.
- Morrison, A.D. und Wilhelm Jr., W.J.* (2003), Partnership Firm, Reputation, and Human Capital, in: University of Oxford, Working Paper 2003.
- Muller, J. und Subotzky, G.* (2001), What Knowledge is Needed in the New Millennium?, in: Organization, Vol. 8, (2), S. 163-182.
- Neef, D.* (1998), Rethinking Economics in the Knowledge-Based Economy, in: Neef, D. und Siesfeld, G.A. und Cefola, J. (1998), The Economic Impact of Knowledge 3, 4, Butterworth.
- Newhouse, J.* (1970), Toward a Theory of Non-Profit Institutions: An Economic Model of a Hospital, in: American Economic Review, Vol. 60, S. 64.
- Nichols, T.* (1969), Ownership, Control and Ideology, London.
- Nicols, A.* (1967), Stock versus Mutual Savings and Loan Associations: Some Evidence in Differences in Behavior, in: American Economic Review, Vol. 57, S. 337.
- Nonaka, I. und Takeuchi, H.* (1997), Die Organisation des Wissens: Wie japanische Unternehmen eine brachliegende Ressource nutzbar machen, Frankfurt a.M.
- O'Barr, W.M. und Conley, J.M.* (1992), Fortune and Folly – The Wealth and Power of Institutional Investing, Homewood.
- Oberschulte, H.* (1994), Organisatorische Intelligenz: Ein integrativer Ansatz des organisatorischen Lernens, München.
- Padilla, A.A.J.* (2000), Comments on Allen und Gale „Corporate Governance and Competition“, S. 84-89, in: Vives (2000).
- Pautzke, G.* (1989), Die Evolution der Organisatorischen Wissensbasis, München.
- Pettigrew, A.M.* (1973), The Politics of Organisational Decision Making, London.

- Pfeffer, J.* (1992), *Managing with Power: Politics and Influence in Organisations*, Harvard.
- Picot, A. und Dietl, H. und Franck, E.* (1997), *Organisation: Eine ökonomische Perspektive*, Stuttgart.
- Picot, A. und Reichwald, R. und Wigand R.T.* 5. Auflage (2003), *Die grenzenlose Unternehmung*, Wiesbaden.
- Polanyi, M.* (1966), *The Tacit Dimension*, Doubleday, Garden City, NY.
- Popper, K.L.* (1992), *Die offene Gesellschaft und ihre Feinde, Band 2: Falsche Propheten: Hegel, Marx und die Folgen*, 7. Auflage, Tübingen.
- Potthoff, E.* (1996), Board-System versus duales System der Unternehmensverwaltung, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 48 Jg., Vol. 3, S. 253-268.
- Prendergast, C.* (1989), *Multiple Equilibria in the United States and Japan*, Mimeo, University of Chicago.
- Prendergast, C.* (1993), The Role of Promotion in Inducing Specific Human Capital Acquisition, in: *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 5, S. 523-534.
- Rajan, R.* (1992), *Insiders and Outsiders: The Choice between Relationship and Arm's-Length Debt*, in: *Journal of Finance*, Vol. 47, S. 1367-1400.
- Rajan, R. und Zingalis, L.* (1996), *The Tyranny of the Inefficient: An Inquiry into the Adverse Consequences of Power Struggles*, in: NBER working paper No. 5396.
- Rajan, R. und Zingalis, L.* (1997), *The Firm as a Dedicated Hierarchie*, in: University of Chicago working paper 1997.
- Rajan, R. und Zingalis, L.* (1998), *Power in a Theory of the Firm*, in: *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 5.
- Rajan, R. und Zingalis, L.* (2000), *The Governance of the New Enterprise, Corporate Governance: Theoretical & Empirical Perspectives X.*, Cambridge University Press.
- Rappaport, A.* (1999), *Shareholder – Value*, Stuttgart.

- Rehäuser, J. und Krcmar, H.* (1996), Wissensmanagement in Unternehmen, in: Schreyögg, G. und Conrad, P. (Hrsg.): Managementforschung, Bd. 6: Wissensmanagement, Berlin, New York, S. 1-40.
- Richter, R. und Furubotn, E.G.* 3.Aufl. (2003), Neue Institutionenökonomik: eine Einführung und kritische Würdigung, Tübingen.
- Ricketts, M.* (2002), The Economics of Business Enterprise – An Introduction to Economic Organisation and the Theory of the Firm, Edward Elgar, Cheltenham, UK.
- Rifkin, J.* (2000), The Age of Access, New York.
- Roberts, J. und Van den Steen, E.* (2000), Shareholder Interests, Human Capital Investment and Corporate Governance, in: Stanford School of Business working paper 2000.
- Robertson, D.H. und Dennison, S.R.* (1960), The Control of Industry, in: Cambridge Economic Handbook, Nisbet, Cambridge: Cambridge University Press.
- Robertson, M. und Swan, J.* (1998), Modes of Organizing in an Expert Consultancy: A Case Study of Knowledge, Power and Egos, in: Organization, Vol. 5 (4), S. 543-564.
- Rodriguez-Palenzuela, D.* (1997), Endogenous Spillovers and the Theory of the Firm, in: mimo Universität Pompeu Fabra.
- Roe, M.* (1994), Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of Corporate Finance, Princeton University Press, Princeton, N.J.
- Rosen, S.* (1987), Human Capital, in: Eatwell, J., Milgate, M und Newman, P., Hrsg., The New Palgrave: A Dictionary of Economics, Band 2, London, S. 681-690.
- Rosenkranz, St. und Schmitz, P.W.* (1998), Know-How Disclosure and Incomplete Contracts, in: Economics Letters, Vol. 63, S. 181-185.
- Rosenkranz, St. und Schmitz, P.W.* (2003), Optimal Allocation of Ownership Rights in Dynamic R&D Alliances, in: Games and Economic Behavior, Vol. 43, S. 153-173.
- Ryle, G.* (1949), The Concept of Mind, London.

- Sackmann, S.* (1993), *Cultural Knowledge in Organisations: Exploring the Cultural Mind*, Newbury Park/California.
- Saxenian, A.* (1994), *Regional Advantage: Culture and Competition in Silicon Valley and Route 128*, Cambridge Mass.: Harvard University Press.
- Scheler, M.* (1925), *Die Formen des Wissens und die Bildung*, Bonn.
- Schmidt, H., Drukarczyk, J., Honold, D., Prigge, S., Schüler, A., Tetens, G.,* (1997), *Corporate Governance in Germany*, Hamburg.
- Schmitz, P.W.* (2001), Simple Contracts, Renegotiation under Asymmetric Information, and the Hold-Up Problem, in: *European Economic Review*.
- Schmitz, P.W.* (2001), The Hold-Up Problem and Incomplete Contracts: A Survey of Recent Topics in Contract Theory, in: *Bulletin of Economic Research*, Vol. 53 (1), S. 1 - 17.
- Schneider, D.* (1998), Marktwertorientierte Unternehmensrechnung, in: *Der Betrieb*, 51. Jg. (30), S. 1473-1478.
- Schreyögg, G.* (1998), Organisationales Lernen und Wissen: Einige Kommentare und einige Fragen zum Wissensmanagement aus wirtschaftstheoretischer Sicht, in: Gerum, E. (Hrsg.) (1998): *Innovation in der Betriebswirtschaftslehre*. Tagung der Kommission Wissenschaftstheorie, Wiesbaden.
- Schumpeter, J.A.* (1954), *History of Economic Analysis*, London: Allen and Unwin.
- Schweizer, U.* (1999), *Ökonomische Vertragstheorie*, Tübingen.
- Scott, W.R.* (1986), *Grundlagen der Organisationstheorie*, Frankfurt a.M., New York.
- Selten, R.* (1990), Bounded Rationality, in: *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, Vol. 146, S. 649-658.
- Sen, A.* (1987), *On Ethics and Economics*, Oxford: Basil Blackwell.
- Shapiro, C.* (1983), Premiums for High-Quality Products as Returns to Reputations, in: *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 97, S. 659-679.
- Shleifer, A. und Vishny, R.W.* (1997), Large Shareholders and Corporate Control, in: *Journal of Political Economy*, Vol. 94, S. 461-488.

- Shleifer, A. und Vishny, R.W.* (1997a), A Survey of Corporate Governance, in: Journal of Finance, Vol. 52, S. 737-783.
- Shulman, S.* (1999), Owing the Future, Staking Claims on the Knowledge Frontier, Boston.
- Simon, H.A.* (1957), Models of Man – Social and Rational, New York.
- Smith, A.* (1925), The Wealth of Nations (4th edn), Cannan, E. (Hrsg.), London: Methuen and Co. (zuerst veröffentlicht 1776).
- Spinner, H.F.* (1994), Die Wissensordnung, Opladen.
- Stehr, N.* (1994), Knowledge Societies, London.
- Sternberg, E.* (1999), The Stakeholder Concept: A Mistaken Doctrine, Foundation for Business Responsibilities.
- Stone, K.V.W.* (2001), Knowledge at Work: Disputes Over the Ownership of Human Capital in the Changing Workplace, in: Cornell Law School, working paper 2001.
- Telser, L.G.* (1980), A Theory of Self-Enforcing Agreements, in: Journal of Business, Vol. 53, S. 27-44.
- Tirole, J.* (2001): Corporate Governance, Econometrica, Vol. 69, No. 1.
- Turnbull, S.* (1997), Stakeholder Cooperation, in: Journal of Cooperative Studies, Vol. 29, No.3.
- Vives, X.* (2000b), Corporate Governance: Does it Matter?, S. 1-15 in: Vives (2000a).
- Vives, X. (Hrsg.)* (2000a), Corporate Governance – Theoretical and Empirical Perspectives, Cambridge University Press, Cambridge, UK.
- Vogel, M.* (2004), Verwertung ist Macht – Übles Spiel mit dem Urhebervertragsgesetz, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 17.01.04, S. 37.
- Weber, M.* (1990), Wirtschaft und Gesellschaft, in: ders. Titel, Nachdr. der 5., rev. Aufl., Winkelmann, v. J. (Hrsg.), Tübingen.
- Weber, M.* (1992), Politische Gemeinschaften und Wirtschaft, in: Soziologie, Universalgeschichtliche Analysen, Politik, Stuttgart.

- Weingart, P.* (2001), *Die Stunde der Wahrheit? – Zum Verhältnis der Wissenschaft zu Politik, Wirtschaft und Medien in der Wissensgesellschaft*, Göttingen.
- Wenger, E. und Hecker, R.* (1995), Übernahme- und Abfindungsregeln am deutschen Aktienmarkt, in: *ifo-Studien*, 41. Jg. (1-4), S. 51-87.
- Whitmore, A.* (1990), A Statistical Analysis of Noncompetition Clauses in Employment Contracts, in: *Journal of Corporate Law*, Vol. 15, 483-489.
- Wilke, H.* (1998), Organisierte Wissensarbeit, in: *Zeitschrift für Soziologie*, Vol. 27, (3), S. 161-177.
- Williamson, O.E.* (1963), Managerial Discretion and Business Behavior, in: *The American Economic Review*, Vol. 53, S. 1032-1057.
- Williamson, O.E.* (1969), Corporate Control and the Theory of the Firm, in: *Economic Policy and the Regulation of Corporate Securities*, Washington D.C., 281-336.
- Williamson, O.E.* (1985), *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: The Free Press.
- Williamson, O.E.* (1993), The Evolving Science of Organization, in: *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, Vol. 149, S. 36-63.
- Williamson, O.E.* (1996), *The Mechanisms of Governance*, Oxford: Oxford University Press.
- Williamson, O.E.* (2000), Why Law, Economics and Organisation?, in: *Public Working Paper No.3*, UC Berkely School of Law, Berkely.
- Windolf, P. und Beyer, J.* (1995), Kooperativer Kapitalismus – Unternehmensverflechtungen im internationalen Vergleich, in: *Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie*, 47. Jg. Vol. 1, 1-36.
- Woessmann, L.* (2000), Specifying Human Capital: A Review, Some Extensions and Development Effects, in: *Kiel Institute of World Economics working paper No. 1007*.
- Zingalis, L.* (1997), Corporate Governance, in: *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*. University of Chicago working paper.