

**Inhaltsverzeichnis**

Abbildungsverzeichnis	XIII
Tabellenverzeichnis	XV
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Symbolverzeichnis	XIX
<b>1 Einleitung und Gang der Untersuchung</b>	<b>1</b>
<b>2 Der Zielkonflikt zwischen Management und Anteilseigner</b>	<b>7</b>
2.1 Trennung von Eigentum und Verfügungsgewalt	7
2.2 Die Agency-Theorie	10
2.2.1 Agency-Theorie als ein Teilgebiet der Neuen Institutionsökonomik	10
2.2.2 Annahmen und Gegenstand der Agency-Theorie	10
2.2.3 Das Grundmodell der Agency-Theorie	12
2.3 Das LEN-Modell	14
2.3.1 Annahmen	14
2.3.2 First-best Lösung	17
2.3.3 Second-best Lösung	19
2.3.4 Quantifizierung der Agency-Kosten	21
2.3.5 Vergleich der Vergütungskomponenten im first-best und second-best Fall	23
2.3.5.1 Gewinnbeteiligung	23
2.3.5.2 Fixgehalt	27
2.3.6 Sensitivitätsanalyse und Diskussion der Vergütungskomponenten	28
2.3.6.1 Gewinnbeteiligung	29
2.3.6.2 Fixgehalt	31
2.4 Zusammenfassung	34
<b>3 Diskussion der Vergütungskomponenten</b>	<b>37</b>
3.1 Fixgehalt	37
3.2 Variable Vergütung (Bonuszahlung)	38
3.3 Aktien	40
3.3.1 Das Modell von Jensen und Meckling	40
3.3.2 Das Modell von Stulz	44
3.4 Aktienoptionen	47
3.4.1 Definition von (Aktien-)Optionen	47
3.4.2 Anreizwirkung	47
3.4.2.1 Das Modell von Haugen und Senbet	47
3.4.2.2 Risikoverhalten	50
3.4.2.3 Dividendenpolitik	51

3.4.3	Bewertung von (Aktien-)Optionen .....	53
3.4.3.1	Das Black/Scholes-Modell .....	54
3.4.3.2	Probleme bei der Bewertung von Aktienoptionen unter Verwendung des Standard Black/Scholes-Modells .....	55
3.4.3.3	Das FASB-Modell .....	57
3.5	Anreizmessung der aktienkursbasierten Vergütung .....	59
3.6	Aktienkurs als Bemessungsgrundlage .....	61
3.7	Zusammenfassung .....	62
<b>4</b>	<b>Daten zu Managervergütung, Corporate Governance Variablen und Unternehmensmerkmalen .....</b>	<b>65</b>
4.1	Beschreibung der Stichprobe .....	65
4.1.1	Wachstumsunternehmen .....	65
4.1.2	Stichprobenumfang .....	67
4.2	Ermittlung der empirischen Daten .....	68
4.2.1	Managervergütung .....	69
4.2.1.1	Fixgehalt, variable Vergütung und Gesamtvergütung .....	69
4.2.1.2	Aktien .....	69
4.2.1.3	Aktienoptionen .....	69
4.2.1.3.1	Annahmen der Optionsparameter .....	70
4.2.1.3.2	Annahmen der Tranchengröße und Verteilung .....	73
4.2.2	Corporate Governance Variablen .....	74
4.2.3	Unternehmensvariablen .....	76
4.3	Deskriptive Statistiken .....	77
4.3.1	Vergütungshöhe des Managements .....	77
4.3.1.1	Fixgehalt, variable Vergütung und Gesamtvergütung .....	77
4.3.1.2	Wert der Aktienbeteiligungen .....	81
4.3.1.3	Wert der Aktienoptionen .....	82
4.3.2	Anreize des Managements .....	84
4.3.2.1	Anreize aus Aktienbeteiligungen .....	84
4.3.2.2	Anreize aus Aktienoptionen .....	86
4.3.3	Deskriptive Statistiken aller für die empirische Untersuchung relevanten Variablen .....	89
4.4	Zusammenfassung .....	94
<b>5</b>	<b>Managerial Entrenchment .....</b>	<b>97</b>
5.1	Manageranreize und Unternehmensperformance .....	97
5.1.1	Einleitung .....	97
5.1.2	Literaturüberblick .....	98
5.1.3	Motivation .....	103
5.1.3.1	Deutsche Unternehmen .....	103
5.1.3.2	Wachstumsunternehmen .....	105
5.1.3.3	Berücksichtigung von Aktienoptionen .....	105
5.1.3.4	Beobachtbare und unbeobachtbare Unternehmenseigenschaften .....	106
5.1.4	Empirische Überprüfung .....	108
5.1.4.1	Variablen .....	109
5.1.4.2	Empirische Modelle .....	114
5.1.4.3	Ergebnisse .....	115

5.1.4.3.1	Quadratisches Regressionsmodell.....	115
5.1.4.3.2	Stückweise-lineares Regressionsmodell .....	122
5.1.4.3.3	Kubisches Regressionsmodell.....	125
5.1.5	Weitere Tests.....	127
5.1.5.1	Die Bedeutung von unbeobachtbaren Einflussfaktoren.....	127
5.1.5.2	Robustheitstests.....	130
5.1.6	Zusammenfassung.....	132
5.2	Managerial Power Approach und der Einfluss des Managements auf die eigene Vergütung.....	133
5.2.1	Einleitung.....	133
5.2.2	Literaturüberblick.....	134
5.2.2.1	Das Modell von Göx.....	134
5.2.2.2	Empirische Arbeiten.....	137
5.2.3	Ein eigener Modellansatz.....	140
5.2.3.1	Generelle Annahmen.....	140
5.2.3.2	Optimal Contracting Approach.....	141
5.2.3.3	Managerial Power Approach.....	143
5.2.4	Komparative Statik.....	147
5.2.4.1	Gewinnbeteiligung im MPA.....	147
5.2.4.2	Gewinnbeteiligung im OCA.....	148
5.2.4.3	Fixgehalt im MPA.....	149
5.2.4.4	Fixgehalt im OCA.....	150
5.2.4.5	Zusammenfassung der komparativen Statiken.....	151
5.2.5	Empirische Analyse.....	152
5.2.5.1	Variablen.....	153
5.2.5.2	Empirisches Modell.....	159
5.2.5.3	Ergebnisse.....	159
5.2.5.3.1	Interne Corporate Governance Mechanismen.....	160
5.2.5.3.2	Interne und externe Überwachungs- und Kontrollsysteme.....	165
5.2.5.3.3	Kontrollvariablen.....	168
5.2.6	Zusammenfassung.....	169
<b>6</b>	<b>Zusammenfassung.....</b>	<b>171</b>
	<b>Anhang.....</b>	<b>175</b>
	<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>197</b>