

Berichte aus der Betriebswirtschaft

Theresa Seifert

**Gestaltungsmöglichkeiten eines Anreizsystems
für Führungskräfte**

D 38 (Diss. Universität Köln)

Shaker Verlag
Aachen 2001

Inhaltsverzeichnis

I	Einführung.....	1
1	Problemstellung.....	1
2	Aufbau der Arbeit.....	3
II	Grundlagen.....	7
1	Begriffsbestimmungen.....	7
1.1	Führungskräfte.....	7
1.2	Anreizsysteme.....	8
2	Gestaltungselemente eines Anreizsystems.....	10
3	Beurteilungskriterien für ein Anreizsystem.....	13
III	Relevante Theorien für die Gestaltung eines Anreizsystems.....	17
1	Ausgewählte Motivationstheorien.....	17
2	Prinzipal-Agent-Theorie.....	23
IV	Gestaltungsmöglichkeiten im Rahmen der Gehaltsgewährung	31
1	Gestaltungsmöglichkeiten für Belohnungsfunktionen gemäß ausgewählter Ansätze der Prinzipal-Agent-Theorie.....	31
1.1	Die Gestaltung der optimalen Belohnungsfunktion im Standardmodell der Prinzipal-Agent-Theorie.....	31
1.1.1	Darstellung.....	31
1.1.2	Anwendbarkeit in der Unternehmenspraxis.....	35
1.2	Die Gestaltung der optimalen Belohnungsfunktion nach Laux.....	35
1.2.1	Darstellung.....	35
1.2.2	Grenzen für die Ermittlung einer optimalen Belohnungsfunktion.....	47
1.2.3	Die Gestaltung einer anreizkompatiblen Belohnungsfunktion als Alternative zur optimalen Belohnungsfunktion.....	50
1.2.4	Anwendbarkeit in der Unternehmenspraxis.....	54
1.3	Die Gestaltung der optimalen Belohnungsfunktion unter Berücksichtigung von Interdependenzen zwischen Unternehmensbereichen nach Posselt.....	56
1.3.1	Darstellung.....	56
1.3.2	Anwendbarkeit in der Unternehmenspraxis.....	63
1.4	Die Gestaltung der optimalen Belohnungsfunktion zur wahrheitsgemäßen Information nach Weitzman.....	65
1.4.1	Darstellung.....	65
1.4.2	Anwendbarkeit in der Unternehmenspraxis.....	68

1.5 Die Gestaltung der optimalen Belohnungsfunktion zur wahrheitsgemäßen Information nach Groves.....	72
1.5.1 Darstellung.....	72
1.5.2 Anwendbarkeit in der Unternehmenspraxis.....	76
2 Gestaltungsmöglichkeiten hinsichtlich der Bemessungsgrundlagen zur Bestimmung der Höhe des variablen Entgelts.....	77
2.1 Herkömmliche Bemessungsgrundlagen.....	77
2.1.1 Operative Bemessungsgrundlagen.....	77
2.1.2 Strategisch orientierte Bemessungsgrundlagen in Form strategischer Meilensteine.....	79
2.2 Neuere Bemessungsgrundlagen in Form wertorientierter Größen auf Basis des Shareholder Value-Konzepts.....	81
2.2.1 Das Shareholder Value-Konzept.....	81
2.2.1.1 Ursprung und Grundzüge des Shareholder Value-Konzepts...81	
2.2.1.2 Die Ermittlung des Shareholder Values mittels der Discounted Cash Flow Methode.....	83
2.2.1.2.1 Grundlagen der Ermittlung.....	83
2.2.1.2.2 Die Ermittlung des Free Cash Flow als eine Komponente des Discounted Cash Flow.....	84
2.2.1.2.3 Die Ermittlung der Kapitalkosten als eine Komponente des Discounted Cash Flow.....	88
2.2.1.3 Beurteilung des Konzepts.....	91
2.2.1.3.1 Chancen.....	91
2.2.1.3.2 Probleme.....	92
2.2.2 Wertorientierte Bemessungsgrundlagen.....	96
2.2.2.1 Der Börsenkurs.....	97
2.2.2.2 Der Discounted Cash Flow Return.....	99
2.2.2.3 Der Economic Value Added.....	101
2.2.2.4 Der Cash Flow Return on Investment.....	104
2.2.2.5 Vergleichende Übersicht und Beurteilung wertorientierter Bemessungsgrundlagen.....	107
2.2.2.6 Empirische Erkenntnisse zum Einsatz wertorientierter Bemessungsgrundlagen.....	113
3 Die Belohnungsart Aktienoptionen als Gestaltungsmöglichkeit.....	114
3.1 Definition und Zielsetzung von Aktienoptionen.....	115
3.2 Verbreitung von Aktienoptionsprogrammen in Deutschland.....	116
3.3 Beschaffungsmöglichkeiten für die bei Optionsausübung auszugebenden Aktien.....	118
3.3.1 Der Erwerb eigener Aktien.....	118
3.3.2 Die reguläre, die genehmigte, die bedingte Kapitalerhöhung.....	119
3.4 Kritikpunkte an Aktienoptionsprogrammen in der Literatur.....	122
3.4.1 Die steuerrechtliche Problematik.....	122
3.4.2 Die bilanzielle Problematik.....	127

3.4.3	Die insiderrechtliche Problematik.....	129
3.4.3.1	Ausgangssituation.....	129
3.4.3.2	Die Bedeutung insiderrechtlicher Aspekte bei Gewährung und bei Ausübung der Optionen.....	130
3.4.3.3	Die Bedeutung insiderrechtlicher Aspekte bei Veräußerung der bezogenen Aktien.....	133
3.4.4	Spezifische Problematik des Einsatzes in Deutschland im Unter- schied zu den USA.....	136
3.4.5	Manipulation des Börsenkurses durch die Führungskraft.....	138
3.4.6	Der Einfluß unternehmensexterner Faktoren auf den Börsenkurs	139
3.4.7	Weitere Probleme.....	140
3.5	Beurteilung der in der Literatur geäußerten Kritikpunkte hinsichtlich ihrer Konsequenzen für die Zweckmäßigkeit des Einsatzes von Aktien- optionen.....	142
3.6	Beurteilung der Zweckmäßigkeit des Einsatzes von Aktienoptionen unter Berücksichtigung in der Literatur vernachlässigter motivations- theoretischer Gesichtspunkte.....	147
3.6.1	Ausgangssituation.....	147
3.6.2	Beurteilung von Aktienoptionen als Instrument zur Schaffung von Leistungsanreizen.....	148
3.6.2.1	Motivationstheoretisch problematische Faktoren.....	148
3.6.2.1.1	Der Leistungsmaßstab Gesamterfolg.....	148
3.6.2.1.2	Der Einfluß externer Faktoren auf den Börsen- kurs.....	148
3.6.2.1.3	Das Noise Trading.....	150
3.6.2.1.4	Möglichkeiten der Manipulation des Börsen- kurses.....	158
3.6.2.1.5	Ausübungssperren.....	158
3.6.2.2	Beurteilung auf Basis der motivationstheoretisch proble- matischen Faktoren.....	159
3.6.3	Beurteilung von Aktienoptionen als Instrument zur Schaffung von Eintrittsanreizen und Bleibeanreizen.....	160
3.7	Einsatzmöglichkeiten von Aktienoptionen in Abhängigkeit von der Aus- prägung unternehmensinterner und unternehmensexterner Einflußgrößen.....	160
3.7.1	Theoretische Überlegungen.....	161
3.7.1.1	Einsatzmöglichkeiten in Abhängigkeit von der Lebens- zyklusphase der Geschäftseinheit.....	161
3.7.1.2	Einsatzmöglichkeiten in Abhängigkeit von der Arbeits- marktlage.....	167
3.7.1.3	Einsatzmöglichkeiten in Abhängigkeit von individuellen Merkmalen der Führungskraft.....	167
3.7.1.4	Einsatzmöglichkeiten in Abhängigkeit vom Diversifika- tionsgrad des Unternehmens.....	168
3.7.2	Empirische Erkenntnisse.....	169

V	Gestaltungsmöglichkeiten eines Anreizsystems im Rahmen der Gewährung von Zusatzleistungen mittels eines Cafeteria-Systems.....	171
1	Grundzüge des Cafeteria-Systems.....	171
2	Vorüberlegungen für die Entscheidung zur Einführung von Cafeteria-Systemen.....	173
	2.1 Kosten und Nutzen von Cafeteria-Systemen.....	173
	2.2 Mitbestimmungsrechte von Sprecherausschuß und Betriebsrat bei Einführung und Gestaltung von Cafeteria-Systemen.....	179
3	Verbreitung von Cafeteria-Systemen.....	182
4	Beurteilung von Cafeteria-Systemen hinsichtlich ihrer Anreizwirkung....	188
VI	Schlußbetrachtung.....	193
	Anhang.....	197
	Literaturverzeichnis.....	209