

Erich Weede

## Eigentümer und Manager, Prinzipal und Agent<sup>1</sup>

### 1. Einleitung: Markt und Unternehmen

In der Marktwirtschaft gibt es nicht nur Individuen oder Selbständige, die mit einander tauschen, sondern auch Betriebe, die durch Weisungsbefugnisse und hierarchische Organisation charakterisiert werden. Manche Arbeiten können von Individuen allein einfach nicht bewältigt werden, so dass eine Vielzahl von Menschen zusammenarbeiten muss, wenn die Arbeit gemacht und die Leistung erbracht werden soll. Um die gruppeninternen Koordinations- und Entscheidungskosten zu begrenzen, erhalten in Unternehmen einzelne Personen Weisungsbefugnis, während andere sich freiwillig dieser Weisungsbefugnis unterstellen. Manche planen, andere führen aus. Solange die Zusammenarbeit beiderseits *freiwillig* ist, also von allen Beteiligten jederzeit beendet werden kann, sind die Leitenden gezwungen, sich auch am Wohlergehen der Anderen zu orientieren, müssen die weisungsgebundenen Auftragnehmer zur Vermeidung der Entlassung auch tatsächlich die zugewiesenen Aufgaben erfüllen. Wenn Arbeitsverträge zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer *beiderseits* freiwillig eingegangen werden und *einseitig* beendet werden können, können sie genau wie jeder andere Tausch auf dem Markt der Besserstellung aller Beteiligten dienen.<sup>2</sup>

- 1 Dieser Aufsatz wurde durch die Röpke-Symposien der Handwerkskammer Düsseldorf unter der Leitung von Wolfgang Schulhoff und Thomas Köster inspiriert, an denen ich mal als Zuhörer, mal als Redner teilnehmen durfte.
- 2 Sobald der Staat den Arbeitnehmern Entlassungsschutz gewährt, ist das nicht mehr unbedingt gewährleistet. Dazu, unter welchen Bedingungen längerfristige Bindungen zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern sinnvoll oder gar notwendig sind, vgl. Oliver E. Williamson: Die ökonomischen Institutionen des Kapitalismus. Tübingen 1990. Für Williamson geht es bei

Diese Betrachtungsweise von Markt und Betrieb kann man durch Wilhelm Röpkes<sup>3</sup> Perspektive ergänzen, wonach der Markt koordiniert, die Organisation aber subordiniert. Diese Unterscheidung erläutert auch, warum freiheitlich gesinnte Menschen eine Präferenz für den Markt haben. Weil die hierarchische Organisation selbst der Senkung von Entscheidungskosten dient, soll die Notwendigkeit von Hierarchien in keiner Weise bestritten werden. Aber innerhalb von hierarchischen Organisationen gibt es spezifische Probleme. Wo es Subordination gibt, gibt es natürlich auch Insubordination oder Aufsässigkeit. Auch das Problem der Drückebergerei entsteht dort, wo die einen Aufträge vergeben, die andere ausführen sollen.<sup>4</sup> Die Beauftragten oder Arbeitnehmer erhalten nicht nur einen Auftrag, sondern sie behalten eigene Interessen, z.B. das Interesse, Mühe und Arbeit den anderen zu überlassen. Auch die Freiwilligkeit der Unterstellung ändert an diesem Interessengegensatz grundsätzlich nichts. Innerbetriebliche Reibungsverluste durch Drückebergerei sind allgegenwärtig. Der Auftraggeber kann versuchen, die Tätigkeit der Beauftragten zu überwachen, Pflichterfüllung zu belohnen und Pflichtvergessenheit zu bestrafen.<sup>5</sup> Das bedeutet erstens Überwachungskosten, zweitens in der Praxis auch Überwachungsfehler und lässt deshalb immer noch erfolgreiche Drückebergerei zu. Je größer die Gruppe bzw. die Zahl der Arbeitnehmer ist, desto mehr wird der oberste Auftraggeber sogar Überwachungsaufgaben delegieren müssen. Sobald Überwachungsketten gebildet werden, muss sich das Risiko der Drückebergerei mit zunehmender Kettenlänge weiter vergrößern, weil es schon bei den beauftragten Überwachern entsteht.

Wenn die betriebsinterne Arbeitsteilung zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer, zwischen Weisungsbefugten und Weisungsempfängern, für alle Beteiligten vorteilhaft sein soll, dann müssen nicht nur Weisungsempfänger, sondern auch die Weisungsbefugten kontrolliert werden. Auf freien Wettbewerbsmärkten erledigt das der Markt, wenn der oder die Weisungsbefugten

Unternehmen und überhaupt bei marktwirtschaftlichen Institutionen immer um die Reduzierung von Transaktionskosten. Hier kann ich nicht darauf eingehen. Meine Argumente orientieren sich weniger an Williamson und eher an Armen A. Alchian and Harold Demsetz: *Production, Information Costs, and Economic Organization*. In: *American Economic Review* 62, (5), (1972), S. 777-795. Ihnen und mir geht es eher um Drückebergerei und Vernachlässigung von Pflichten (*shirking*), also um Anreizprobleme, statt um Transaktionskosten, deren Bedeutung hier natürlich nicht bestritten werden soll.

- 3 Wilhelm Röpke: *Jenseits von Angebot und Nachfrage*. Düsseldorf 2009 [zuerst 1958], S. 322.
- 4 Vgl. dazu auch James S. Coleman: *Foundations of Social Theory*. Cambridge, Mass. 1990, S. 146-174.
- 5 Um die Leistungsbereitschaft beauftragter Arbeitnehmer zu stärken, kann man Anreize setzen, also Leistungslöhne oder Leistungszulagen zahlen. Das setzt natürlich voraus, dass Leistungen individuell zurechenbar sind. Auch dann bleibt allerdings zu befürchten, dass diejenigen, die keine oder geringe Zulagen erhalten, sich ungerecht behandelt fühlen und den Betriebsfrieden stören. Ich bin der Auffassung, dass es keine allgemein funktionierende Lösung des Anreiz- und Überwachungsproblems gibt. Vgl. dazu Amar Bhidé: *A Call for Judgment. Sensible Finance for a Dynamic Economy*. New York 2010, S. 51.

Anspruch auf das Residualeinkommen oder den Unternehmensgewinn haben.<sup>6</sup> Wer als Unternehmer seine Mitarbeiter nicht anweist, den Kundenwünschen entsprechende Produkte oder Dienstleistungen anzubieten, wird bald bankrott gehen. Weisungsempfangende Arbeitnehmer müssen sogar ein Interesse daran haben, dass ihre Kollegen kontrolliert werden, wenn ihr Arbeitsertrag (Lohn) oder die Sicherheit ihres Arbeitsplatzes auch von deren Einsatz abhängt. Weisungsempfangende Arbeitnehmer haben deshalb durchaus ein Interesse daran, dass Vorgesetzte die Überwachungsfunktion tatsächlich wahrnehmen. Wo Arbeitgeber Drückebergerei dulden und deshalb die verteilbaren Arbeitserträge zurückgehen, müssen tüchtige Arbeitnehmer ein Abwanderungsinteresse entwickeln, welches der Arbeitgeber durch Wahrnehmung seiner Überwachungsfunktion neutralisieren kann und muss.<sup>7</sup> *Wo es ihn wirklich gibt*, löst freiwilliger Tausch auf Wettbewerbsmärkten viele Probleme.

Wenn man das Überwachungsproblem mit der hier unterstellten anthropologischen Prämisse, nämlich der Fehlbarkeit des Menschen, kombiniert, dann resultiert daraus die Wünschbarkeit einer dezentralen oder Marktwirtschaft. Wie man Überwachungsprobleme löst, das dürfte oft implizites und lokales Wissen im Sinne Friedrich August von Hayeks sein, das sich nicht vollständig in Büchern explizieren und an Hochschulen vermitteln lässt.<sup>8</sup> Je schlechter ein Unternehmen das Überwachungsproblem löst, desto geringer wird in einer Wettbewerbswirtschaft sein Marktanteil werden. In die Marktwirtschaft ist ein Korrekturmechanismus schon eingebaut. In einer geplanten Wirtschaft dagegen besteht die Gefahr, dass wegen eines ungelösten Überwachungsproblems schlechte Unternehmensleistung mit der Zuweisung zusätzlicher Ressourcen belohnt wird.<sup>9</sup> Dann können – wie in einem Spruch aus der Zeit des realen Sozialismus beschrieben – mehr und mehr Beschäftigte so tun, als ob sie arbeiten, weil die Unternehmensleitung auch nur so tut, als ob sie die Beschäftigten bezahle.

6 Alchian/Demsetz (wie Anm. 2) heben hervor, dass Anspruch auf das Residualeinkommen oder den Unternehmensertrag notwendig ist, damit Drückebergerei bei der Überwachung von Mannschaftsproduktion vermieden werden kann.

7 Noch besser ist es natürlich, wenn die Arbeitskollegen selbst ebenfalls Druck ausüben. Nach Simon sind solche mittelständischen Unternehmen, die zwar oft unbekannte Zulieferer sind, aber kontinental oder global Marktführungspositionen innehaben, dabei besonders erfolgreich, Drückebergerei zu unterbinden und Mitarbeiter zu inspirieren. Dass dazu auch arbeitswütige Chefs gehören, versteht sich von selbst. Vgl. dazu Hermann Simon: *Hidden Champions*. Aufbruch nach Globalia. Frankfurt/Main 2012, Kapitel 16.

8 Friedrich August von Hayek: *Die Verfassung der Freiheit*. Tübingen 1971.

9 Vgl. dazu Jan Winiecki: *The Distorted World of Soviet-Type Economies*. London 1988.

## 2. Kapitalgesellschaften

Zielorientiertes Handeln ist immer schwierig, wo es Prinzipale oder Auftraggeber und Agenten oder Auftragnehmer gibt. Überwachungsprobleme tauchen schon da auf, wo ein Handwerksmeister mit einer kleinen Zahl von Gesellen und Lehrlingen zusammenarbeitet. Aber in den klassischen Handwerksbetrieben ist die Führung des Unternehmens in einer Hand, in der des Meisters. Er ist gleichzeitig Eigentümer und Leiter seines Betriebes. In Kapitalgesellschaften dagegen fallen Eigentum und Leitung auseinander.<sup>10</sup> Das bedeutet notwendigerweise, dass die Auftrags- und Weisungsketten länger und damit stör anfälliger werden. Anteilseigner, die das Kapital stellen, sind Prinzipale oder Auftraggeber. Manager, die das Unternehmen führen, sind schon Agenten oder Auftragnehmer. Manager und Eigentümer unterscheiden sich im Ausmaß der Haftung. Der Eigentümer-Unternehmer haftet nicht nur wie ein Manager für die Folgen von Rechtsverstößen, sondern auch für die Folgen von Fehlkalkulationen, die sich selbst nach sorgfältigem Abwägen von Handlungsoptionen ergeben können. In Anlehnung an Thomas Köster möchte ich darauf hinweisen, dass Haftung „ohne Prüfung des Verschuldens“ qualitativ etwas ganz anderes ist als Haftung nur nach juristischer Prüfung.<sup>11</sup>

Wenn *nur* Rechtsverstöße von Managern Haftung auslösen können, dann geraten Manager in eine ungute Nähe zu Beamten.<sup>12</sup> Sicher gibt es über Reputationsverluste, die langfristig natürlich auch die Einkommenschancen beeinträchtigen, und das Risiko rechtlicher Sanktionen auch Anreize zur Fehlervermeidung für Manager, aber die Gefahr von Vermögensverlusten kommt beim Eigentümer-Unternehmer hinzu. Mit Ludwig von Mises kann man das Tragen von Verlusten für ein noch bedeutsameres Merkmal des Unternehmers als den Bezug des Gewinns halten.<sup>13</sup> Nur beim Eigentümer-Unternehmer ist das Haftungsprinzip perfektioniert. Nur bei ihm geht es sofort um die Existenz. Weil feindliche Übernahmen von Kapitalgesellschaften und damit die Ablösung des Managements sogar in Deutschland immer noch häufiger als die Auflösung von Ämtern oder Behörden sind, muss die Kontrolle des

10 Möglicherweise ist die staatliche Umverteilung mit dafür verantwortlich, dass Kapitalgesellschaften zunehmend Eigentümer-Unternehmer verdrängt haben. Dazu Kevin Dowd/Martin Hutchinson: *Alchemists of Loss: How Modern Finance and Government Regulation Crashed the Financial System*. Chichester (UK) 2010; Roger W. Garrison: *Alchemy Leveraged: The Federal Reserve and Modern Finance*. In: *The Independent Review* 16,3 (2012), S. 435-451.

11 Thomas Köster: Ist Haftung der Entscheidungsträger unverändert ein konstituierendes Prinzip der Wettbewerbsordnung? In: Handwerkskammer Düsseldorf (Hrsg.): *Das Unternehmerbild in der Sozialen Marktwirtschaft und die Managerhaftung*, Düsseldorf 2009, S. 215-236, hier S. 216.

12 Nach Köster (siehe ebd., S. 221) „unterscheiden sich Aktiengesellschaften funktional nicht mehr von Staatsbetrieben sozialistischer Prägung.“

13 Ludwig von Mises: *Die Gemeinwirtschaft. Untersuchungen über den Sozialismus*. Stuttgart 2007 [zuerst 1932], S. 194.

Managements durch die Eigentümer aber immer noch besser funktionieren als die Kontrolle der Beamten in den Behörden durch die Politiker.

Gerade bei Unternehmern ist es m.E. verfehlt, die Haftungsfrage in erster Linie als Rechtsfrage zu betrachten. Mises beschreibt den Unterschied zwischen dem Beamten und dem Unternehmer gerade dadurch, dass nur beim Beamten das Hauptinteresse „in der Befolgung der Regeln und Vorschriften“ liegt, „egal, ob sie vernünftig oder dem Beabsichtigten abträglich sind.“<sup>14</sup> Während der Beamte „den Gesetzen und Verordnungen treu bleiben“ muss, geht es in der Wirtschaft immer um das Erzielen von Profit, was bei funktionierendem Wettbewerb auf Dauer nur durch Dienst am Kunden möglich ist. Innovation ist dabei ein wichtiges Mittel, den Profit zu erhöhen. Mit Mises möchte ich Fortschritt als das bezeichnen, „was Regeln und Vorschriften nicht vorsahen“.<sup>15</sup> Trotz seiner nützlichen Funktion ist der Wettbewerb immer unbeliebt. Hayek erläutert warum: „Wettbewerb ist schließlich immer ein Prozess, in dem eine kleine Gruppe eine größere dazu zwingt, etwas zu tun, was ihr nicht gefällt, sei es, härter zu arbeiten, Gewohnheiten zu ändern oder ihrer Arbeit einen Grad an Aufmerksamkeit, fortwährender Zuwendung oder Regelmäßigkeit zu widmen, der ohne Wettbewerb nicht nötig wäre.“<sup>16</sup>

Obwohl Manager im Gegensatz zu Bürokraten durch den Wettbewerb diszipliniert werden, haben Manager oder Auftragnehmer immer noch eigene Interessen und nicht nur das Interesse, ihren Unternehmenseignern oder Auftraggebern zu dienen. Ein Beispiel dafür sind sog. feindselige Übernahmen. Aus Sicht der Eigentümer dienen sie dazu, das Management zur Wahrnehmung ihres Interesses an Profitmaximierung zu zwingen.<sup>17</sup> Aus der Sicht des Managements kann es nur darum gehen, dieses Disziplinierungsinstrument durch Regulierung und Tricks zu bändigen. Gary Becker und Richard Posner haben darauf hingewiesen, dass die Bezahlung von angestellten Managern tendenziell mit der Unternehmensgröße steigt, woraus sich deren Interesse an zunehmender Unternehmensgröße ergibt.<sup>18</sup> Man könnte hinzufügen, dass dieses Interesse der Manager an immer größeren Unternehmen durchaus zur Gefahr für den Wettbewerb werden kann, also nicht unbedingt mit dem Gemeinwohl übereinstimmen muss. Das Interesse an zunehmender Unternehmensgröße muss nicht mit dem Interesse der Eigentümer oder Kapitalgeber zusammenfallen. Normalerweise dürfte deren Hauptinteresse die Rentabilität bzw. der Unternehmensprofit pro Anteil sein. Vor allem, wo es eine Vielzahl von

14 Ders.: Die Bürokratie. Sankt Augustin 2004 [zuerst 1944], S. 56.

15 Siehe ebd., S. 78.

16 Friedrich August von Hayek: Recht, Gesetzgebung und Freiheit. 3. Band. Landsberg am Lech 1981, S. 110.

17 Anthony De Jasay.: Political Economy, Concisely. Essays on Policy That Does Not Work and Markets That Do. Indianapolis 2009, S. 87.

18 Gary S. Becker/Richard A. Posner: Uncommon Sense: Economic Insights. From Marriage to Terrorism. Chicago 2009, S. 177-183.

Prinzipalen oder Eigentümern gibt, wie bei vielen Aktiengesellschaften, fällt den Prinzipalen die Beaufsichtigung ihrer Agenten, der Manager, ausgesprochen schwer. Daniel Kahneman weist auf eine andere Möglichkeit hin, wie Interessendivergenz zwischen Kapitaleignern und Managern entstehen kann.<sup>19</sup> Wenn ein angefangenes Investitionsprojekt nach einer Weile wenig erfolgversprechend aussieht, dann kann es im Interesse der Kapitaleigner sein, das Projekt trotz der versunkenen Kosten aufzugeben. Der dafür verantwortliche Manager aber kann das Risiko weiterer Verluste (zulasten der Kapitaleigner) in der Hoffnung auf eine künftige Rechtfertigung seiner früheren Entscheidung bevorzugen.

Das ist keine neue Einsicht. Adam Smith wusste das schon am Ende des 18. Jahrhunderts: „Von den Direktoren einer solchen Gesellschaft, die ja bei weitem eher das Geld anderer Leute als ihr eigenes verwalten, kann man daher nicht gut erwarten, dass sie es mit der gleichen Sorgfalt einsetzen und überwachen würden, wie es die Partner in einer privaten Handelsgesellschaft mit dem eigenen zu tun pflegen. Wie die Verwalter eines reichen Mannes halten sie Sorgfalt in kleinen Dingen gerne für etwas, was sich mit dem Ansehen des Herrn nicht vertrage, so dass sie es damit auch nicht sehr genau nehmen. Daher müssen Nachlässigkeit und Verschwendung in der Geschäftsführung einer solchen Gesellschaft stets mehr oder weniger vorherrschen.“<sup>20</sup> Diese Einsicht ist auch bei zeitgenössischen Ökonomen nicht verloren gegangen. Bei Barry Eichengreen steht: „Borrowers also have an incentive to take on more risk when using other people’s money or if they expect to be bailed out when things go wrong.“<sup>21</sup> Anstelle der beiden angelsächsischen Theoretiker hätte ich auch den deutschen Praktiker Wolfgang Schulhoff zitieren können, der folgende Konsequenz beim Auseinanderfallen von Leitung und Eigentum beklagt: „Die Hemmschwelle gegenüber riskanten Entscheidungen sinkt.“<sup>22</sup> Der Grund ist offensichtlich: Nur dort, wo Eigentum und Leitung zusammenfallen, werden die Anreize zur Risiko- und Fehlervermeidung optimiert. Der Versuch, Verantwortung zu delegieren, läuft allzu leicht darauf hinaus, dass sich niemand mehr verantwortlich fühlt und das Haftungsrisiko tragen will.

Außerdem gilt: Für die Manager gelten praktisch immer Haftungsbeschränkungen. Selbst wenn es die rechtlich nicht gäbe, hätten Manager nur selten das Vermögen, die finanziellen Folgen von großen Fehlentscheidungen persönlich zu tragen. Weil Manager anderer Leute Geld verwalten – manchmal riesige Summen – und damit immer auch Risiken eingehen müssen, entsteht das

19 Daniel Kahneman: *Thinking, Fast and Slow*. New York 2011, S. 345 f.

20 Adam Smith: *Der Wohlstand der Nationen*, München 1990 [zuerst 1776], S. 629 f.

21 Barry Eichengreen: *The Last Temptation of Risk In: The National Interest* 101 (2009), S. 8-14, hier S. 12.

22 Wolfgang Schulhoff: *Eröffnung des 1. Röpke-Symposiums*. In: *Handwerkskammer Düsseldorf* (Hrsg.): *Unternehmerbild* (wie Anm. 11), S. 15.

Problem asymmetrischer Risikowahrnehmung. Falls es ernsthaft schief geht, kann das Management ohnehin den Schaden nicht voll tragen. Falls es gut geht, gibt es Reputationsgewinne, Einkommenszuwächse oder Bonuszahlungen, damit also Gewinnbeteiligungen, die das Ausmaß der denkbaren Verlustbeteiligung und erst recht der vertraglich vereinbarten Verlustbeteiligungen übertreffen, wenn es diese ausnahmsweise überhaupt gibt. Auf den Finanzmärkten sind sog. ‚tail risks‘ besonders attraktiv.<sup>23</sup> Das sind sehr unwahrscheinliche Ereignisse mit schlimmer Wirkung. Wer solche Risiken eingeht, kann als Manager einer Großbank lange erfolgreich scheinen und hohe Erträge erwirtschaften. Wegen der Systemrelevanz des Unternehmens darf er außerdem hoffen, Verluste im Notfall auf den Staat bzw. die Steuerzahler abwälzen zu können. Weil das Eingehen von solchen Risiken die Gewinnaussichten wesentlich verbessert und Aktionäre nur bis zur Höhe ihrer Kapitaleinlage haften, haben die Aktionäre auch gar kein Interesse daran, das Management vom Eingehen derartiger Risiken abzuhalten. Das verzerrt die Anreize.

Was man tun kann, um diese Anreizverzerrungen zu minimieren, kann hier nur angedeutet werden. Offensichtlich haften die Aktionäre umso mehr, je besser die Eigenkapitalausstattung eines Unternehmens oder auch einer Bank ist. Daraus könnte man ableiten, dass der Staat die Eigenkapitalfinanzierung im Gegensatz zur Fremdfinanzierung systematisch begünstigen sollte. Das deutsche Steuerrecht diskriminiert allerdings die Eigenkapitalfinanzierung und begünstigt die Fremd- und Kreditfinanzierung.<sup>24</sup> Darin, dass die amerikanischen Steuergesetze das ebenfalls getan haben, kann man eine zur Finanzmarktkrise beitragende Bedingung sehen.<sup>25</sup> Das ist ein Beispiel für Regulierungsversagen, nicht für Regulierungsdefizite. Der in Belgien mit der Steuerreform von 2006 eingeführte fiktive Zinsabzug auf das Eigenkapital und eine vorübergehend in Italien geltende ähnliche Regelung zeigen, dass die steuerliche Diskriminierung des Eigenkapitals vermeidbar ist.<sup>26</sup>

Außerdem sollte es nicht nur Bonuszahlungen, sondern auch Verlustbeteiligungen in vergleichbarer Größenordnung geben. Boni in Form von Unternehmensanteilen sollten wesentlich länger als bisher gehalten werden müssen. Vielleicht sollten die leitenden Manager auch mit manchmal später als toxisch geltenden komplizierten Finanzprodukten ‚belohnt‘ werden.<sup>27</sup> Daraus, dass

23 Dazu Raghuram G. Ram: *Fault Lines*. Princeton 2010, Kapitel 7.

24 Christoph Spengel/Katharina Finke/Jost H. Heckmeyer: *Die Deiche jetzt bauen. Bessere Rahmenbedingungen für betriebliche Eigenkapitalfinanzierung*. Berlin/Mannheim 2012.

25 Benn Steil: *Debt and Systemic Risk: The Contribution of Fiscal and Monetary Policy* In: *CATO Journal* 30,2 (2010), S. 391-396.

26 Michael Overesch: *Die effektive Steuerbelastung von Unternehmen im europäischen Vergleich*. In: Fritz Böhringer et al.: *Grenzsteuern, Arbeitsangebot und Wirtschaftswachstum*. Baden-Baden 2008, S. 85-107.

27 Nouriel Roubini/Stephen Mihm: *Crisis Economics. A Crash Course in the Future of Finance*. London 2010, S. 188.



Gewinnbeteiligungen von Managern so viel häufiger als Verlustbeteiligungen sind, würde ich ableiten, dass das Problem der Anreizverzerrung nirgendwo voll befriedigend gelöst worden ist. Raghuram Ram fasst einige empirische Befunde dazu zusammen, die meines Erachtens andeuten, dass das Problem nicht leicht zu lösen ist.<sup>28</sup> In manchen Beobachtungsperioden waren Banken mit besonders attraktiver Bezahlung der leitenden Manager besonders erfolgreich, in der Finanzkrise aber gerade nicht. Manche Bankvorstände hatten Aktien bis knapp unter einer Milliarde Dollar des eigenen Unternehmens und damit durchaus auch für reiche Leute spürbare Verlustrisiken, aber das hat weder bei Bear Stearns noch bei Lehman genug Risikoscheu erzeugt. Dennoch halte ich den Vorschlag Simons für gut, wonach Manager keine Aktienoptionen erhalten sollten, womit sie ja nur an positiven und nicht an negativen Unternehmensergebnissen teilhaben, sondern (wie bei Siemens) zum Erwerb von für sie spürbaren Aktienpaketen verpflichtet werden sollten.<sup>29</sup> Wer dann durch Fehlentscheidungen zur Kapitalvernichtung beiträgt, schadet sich auch selbst.

Die Trennung von Eigentum und Management und die damit implizierten Prinzipal-Agent-Probleme berühren nicht nur das Funktionieren von Marktwirtschaft und Kapitalismus, sondern auch deren Akzeptanz oder Legitimität – worauf Joseph Schumpeter bei der Behandlung der Frage: „Kann der Kapitalismus weiterleben?“ hingewiesen hat.<sup>30</sup> Mit der Aktiengesellschaft verschwindet der Eigentümer-Unternehmer. Zwar sind immer noch mehr als 90% aller Unternehmer in Deutschland voll haftende Eigentümer-Unternehmer, aber sie leiten nicht die größten Unternehmen.<sup>31</sup> Sie bilden zwar aus, schaffen Arbeitsplätze und zahlen Steuern, aber im Rampenlicht stehen die Manager der an Börsen gehandelten Unternehmen.

Wenn der Eigentümer nicht mehr das Unternehmen leitet, sondern in der Anonymität verschwindet, dann kann sehr leicht die Illusion von der Überflüssigkeit des Privateigentums entstehen. Zwar hat Ludwig von Mises schon vor 90 Jahren gezeigt, dass es ohne Privateigentum an Produktionskapital keine Knappheitspreise auf den Inputmärkten und keine rationale Ressourcenallokation geben kann, aber das ist ein Argument, das selbst unter Ökonomen nicht sofort als richtig erkannt wurde und den ökonomischen Laien wohl überfordert.<sup>32</sup> Zur Legitimation des Privateigentums dürften Mises' Erkenntnisse trotz ihrer Richtigkeit nicht beitragen. Inzwischen haben chinesische Ökonomen Mises' Erkenntnis so umformuliert, dass sie für Sozialisten bzw. die chinesische Regierung leichter verdaulich ist: Privatbesitz an Produktionskapital

28 Vgl. Ram (wie Anm. 23), S. 141-145.

29 Hermann Simon: Die Wirtschaftstrends der Zukunft. Frankfurt/Main 2011, S. 87.

30 Joseph A. Schumpeter: Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie. Bern 1950.

31 Schulhoff (wie Anm. 22), S. 14.

32 Ludwig von Mises: Die Wirtschaftsrechnung im sozialistischen Gemeinwesen. In: Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik 47,1 (1920), S. 86-121.



verhindert Geschäftspläne, die komparative Kostenvorteile vernachlässigen.<sup>33</sup> Das hört sich schön technokratisch an, wird aber die Legitimationsprobleme des Managerkapitalismus wohl auch nicht lösen.

An die Stelle eines Eigentümers treten in der Kapitalgesellschaft viele, nicht selten Tausende von Eigentümern. Für diese Eigentümer gibt es normalerweise Haftungsbeschränkungen. Der Aktionär haftet nicht mit seinem gesamten Vermögen, sondern kann höchstens das beim Erwerb der Aktien eingesetzte Kapital ganz verlieren. Ohne derartige Haftungsbeschränkungen könnte es ja niemand wagen, Kleinaktionär zu werden. Außerdem gibt es angestellte Manager, die oft auch Klein- und Teileigentümer ihres Unternehmens werden. Die Bindung an das Unternehmen muss leiden, wenn ein Eigentümer durch eine große Zahl von Eigentümern und Managern abgelöst wird.

Bei einer großen Zahl von Eigentümern kann man die Durchsetzung der Eigentümerinteressen gegen die Interessen der Manager (und anderer Beschäftigter)<sup>34</sup> als öffentliches Gut ansehen. Wenn die Eigentümerinteressen durchgesetzt werden, dann haben alle Eigentümer etwas davon. Nach Mancur Olsons Theorie des kollektiven Handelns<sup>35</sup> gibt es in einer großen Gruppe von Kleineigentümern aber wenig Anreize, das Management zu überwachen. Besser wird die Situation nur dann, wenn eine Kleingruppe großer Aktionäre, vielleicht sogar ein einzelner Mehrheitsaktionär, die Überwachung des Managements übernimmt und die Kleinaktionäre als Trittbrettfahrer von seinen Aktivitäten profitieren lässt. Vor allem dann, wenn der Mehrheitsaktionär noch andere Unternehmen besitzt oder an ihnen wesentlich beteiligt ist und es Geschäftsbeziehungen zwischen dem gerade betrachteten und den anderen Unternehmen gibt, muss diese stillschweigende Delegation der Überwachungsaufgabe aber durchaus nicht im dauerhaften Interesse der vielen Kleinaktionäre liegen. Man kann die Untätigkeit und das Nichtwissenwollen des normalen Kleinaktionärs zwar als rational rechtfertigen, dass ändert aber nichts daran, dass sich der Kleinaktionär dem Management ausliefert.<sup>36</sup> Verkauf der eigenen

33 Justin Yifu Lin/Fang Cai/Zhou Li: *The China Miracle: Development Strategy and Economic Reform*. Hong Kong 2003.

34 Grundsätzlich kann man die Durchsetzung der Eigentümerinteressen gegenüber den normalen Arbeitnehmern dem Management überlassen. Offensichtlich darf man aber nicht damit rechnen, dass das Management Eigentümer- oder Kapitalgeberinteressen gegenüber den eigenen durchsetzt.

35 Mancur Olson: *Die Logik des kollektiven Handelns*. Tübingen 1968.

36 Zwar haben Minderheitsaktionäre bzw. Gruppen von ihnen unter Umständen die Möglichkeit, den Vorstand oder Aufsichtsrat eines Unternehmens zu verklagen, aber die Fremdnützigkeit und das Kostenrisiko entmutigen derartige Klagen. Vgl. dazu Marcus Lutter: *Wie stellt sich die Haftungsfrage dar?* In: *Handwerkskammer Düsseldorf: Unternehmerbild* (wie Anm. 11), S. 150-156, hier S. 154. Wenn Leitungsversagen und Aufsichtsversagen mit einander korreliert sind, dann haben natürlich Vorstand und Aufsichtsrat nur schwache Anreize gegen einander zu klagen. Vgl. dazu Wulf Goette: *Leitlinien der Managerhaftung aus höchstrichterlicher Sicht*. In: ebd., S. 140-149, hier S. 148.

Aktien ist zwar eine Möglichkeit. Aber erstens muss eine Dividendenkürzung oder ein Kursrückgang kein Signal für Managementfehler sein, sondern kann ganz andere Ursachen haben. Zweitens wird das Management die Verkaufsoffer von Kleinaktionären kaum zur Kenntnis nehmen. Aktive Kleinaktionäre können bei der Hauptversammlung fast nie über die Rolle des Querulanten hinauswachsen. Den Kleinaktionären fehlt in der Regel nicht nur die Sachkenntnis, sondern auch der Anreiz und die Möglichkeit, die Sachkenntnis zu erwerben, weil der intelligente Kleinaktionär ja seine Risiken streut und sich an vielen Unternehmen beteiligt und damit notwendigerweise seine Informationsprobleme verschärft.

Analog zum Wähler in der Massendemokratie sind die Kapitaleigner, vor allem die Kleinaktionäre, rational ignorant. Es gibt also eine erhebliche Informationsasymmetrie zwischen vielen Eigentümern und Managern. In dieser Informationsasymmetrie sehe ich den plausibelsten Grund dafür, dass die Überwachung der Manager durch die Kapitaleigner einfach nicht gelingt, dass Gewinnbeteiligungen schon lange wesentlich häufiger als Verlustbeteiligungen sind, dass sogar Bonuszahlungen für den Fall vorgesehen sein können, wenn die Kapitaleigner keine Erträge verbuchen können.<sup>37</sup> Die Finanzkrise von 2008 hat zwar zur Delegitimation von Bonuszahlungen an Banker beigetragen, aber ob damit ein dauerhafter Rückbau der Bonuszahlungen eingeleitet worden ist, darf man dennoch bezweifeln.<sup>38</sup> Offensichtlich trägt der Wettbewerb der Kapitalgesellschaften um die besten Manager dazu bei, die Position der Manager zu stärken. Wenn ein Unternehmen seinen Managern wesentlich schlechtere Bedingungen als die Konkurrenz bietet, dann wird es die besten vermutlich nicht bekommen und halten können. Haftung bei Fehlentscheidungen ist natürlich keine besonders attraktive Bedingung.

Manch einer wird versucht sein, an dieser Stelle überhöhte Managerbezüge und Marktversagen zu sehen und nach staatlichen Eingriffen zu rufen. Zunächst einmal möchte ich hier an Wilhelm Röpkens Warnung erinnern, „vor

37 Vgl. dazu Erwin K. Scheuch/Ute Scheuch: Bürokraten in den Chefetagen. Reinbek bei Hamburg 1995; dies.: Deutsche Pleiten. Manager im Größen-Wahn oder Der irrationale Faktor. Berlin 2001.

38 Am 5. April 2011 veröffentlichte die FAZ (S. 19) die Meldung: „Bankerboni fast auf Vorkrisenhöhe“.

jedem auftauchenden Problem in die behördliche Regelung zu flüchten.<sup>39</sup> Deshalb stehe ich auch Versuchen skeptisch gegenüber, durch staatliche Vorschriften das ‚Abzocken‘ durch die Manager zu begrenzen. Dabei unterstellt man durchaus im Einklang mit dem ökonomischen Denken, dass falsche Anreize große Probleme bis hin zu Finanzkrisen verursachen können und dass sie durch kluge Vorschriften, Regulierung oder Gesetze überwunden werden können. Die erste Annahme leuchtet mir ein, bei der zweiten – bei der Hoffnung auf kluge Gesetze oder Regulierung – bin ich skeptisch. Werden da nicht Gesetzgeber und Regulierer systematisch überfordert? Könnten nicht Wissensdefizite ein noch größeres Problem als verzerrte Anreize sein? Haben nicht Fehlregulierungen wesentlich zur Finanzkrise beigetragen? Dabei denke ich an die staatlich gewollten Anreize zur Kreditvergabe an wenig zahlungsfähige Darlehensnehmer oder an die Geldpolitik der amerikanischen Zentralbank oder an die nach Basel I in den USA umgesetzten Eigenkapitalvorschriften, die von den Rating-Agenturen mit mindestens AA bewerteten ‚mortgage backed securities‘ ein sehr niedriges Risikogewicht zuwiesen.<sup>40</sup> Im schlimmsten

- 39 Röpke (wie in Anm. 3), S. 45. Grundsätzliche Kritik an der zunehmenden Komplexität der Gesetzgebung in westlichen Gesellschaften findet man bei einem amerikanischen Juristen. Vgl. Richard A. Epstein: *Simple Rules for a Complex World*. Cambridge, Mass. 1995. Nach seiner Auffassung gibt es zu viele Gesetze und zu viele Juristen. Außerdem können auch vernünftige Gesetze problematische Nebenwirkungen haben. Amar Bhidé (wie in Anmerkung 5, S. 156) weist darauf hin, dass der Schutz von Kleinaktionären und das Verbot des Insiderhandels in den USA seit den 1930er Jahren zwar die Liquidität der Aktienmärkte erhöht, aber die Überwachung der Manager durch die Eigentümer erschwert haben. Selbst Pensionsfonds wagen es deshalb in Amerika kaum noch, mehr als zehn Prozent der Anteile eines Unternehmens zu erwerben oder gar Aufsichtsratsmitglieder zu benennen. Das würde sie verschärfter Überwachung durch die Behörden unterstellen und ihre Handlungsfreiheit begrenzen. Der Preis der Regelung ist, dass auch diejenigen Eigentümer, die wegen des Ausmaßes ihres Engagements und ihrer Sachkenntnis am ehesten zur Überwachung der Manager in der Lage wären, darauf verzichten, das zu tun. Auch Starbatty hat auf dem 3. Röpke-Symposium der Düsseldorfer Handwerkskammer die Auffassung vertreten, dass Regulierung kein Ersatz für die Konkursmöglichkeit sein kann. Vgl. dazu Joachim Starbatty: Erfordern Bankleistungen eine ordnungspolitische Sonderbehandlung? In: Handwerkskammer Düsseldorf (Hrsg.): *Bankenregulierung und Mittelstand. Zusammenführung von Freiheit und Haftung im Bankensektor*. Düsseldorf 2010, S. 77-90. Der Verweis auf Regulierungsarbitrage impliziert ebenfalls Grenzen der Wirksamkeit von Regulierung. Vgl. dazu Jörg Thieme: Sorgfältige Ursachenanalyse vor übereilter Beseitigung von Ordnungsdefiziten. In: ebd., S. 145-156. Auch die deutschen Mitbestimmungsgesetze sind ein Beispiel dafür, dass der Gesetzgeber leicht neue Probleme schafft statt alte zu lösen. Denn die Mitbestimmung trägt zum Auseinanderfallen von Entscheidung und Haftung bei. Vgl. dazu Alfred Schüller: Wilhelm Röpkes ‚Wirtschaftshumanismus‘ und die Krise des modernen Wohlfahrtsstaates. In: Gerd Habermann/Marcel Studer (Hrsg.): *Der Liberalismus – eine zeitlose Idee*. München 2011, S. 159-189, hier S. 176. Eine grundsätzliche Auseinandersetzung mit dem Problem der Vernachlässigung von Opportunitätskosten bei politischen Eingriffen in den Markt findet man bei Gerhard Wegner: *Ökonomischer Liberalismus als politische Theorie*. Tübingen 2012.

- 40 Dazu: Jeffrey Friedman: *A Crisis of Politics, not Economics: Complexity, Ignorance, and Policy Failure*. In: *Critical Review* 21,2 (2009), S. 127-183.

Falle verleitet unglückliche Regulierung viele Marktteilnehmer zur gleichen Fehleinschätzung der Risiken. Vielleicht sollte man eher dem Wettbewerb und der evolutionären Fehlereliminierung als der Weisheit des Gesetzgebers und staatlicher Instanzen vertrauen. Für mich besteht das stärkste Argument zugunsten von Wettbewerbsmärkten im Verweis auf die Heterogenität der Marktteilnehmer und der daraus resultierenden Neigung zu unterschiedlichen Entscheidungen. Regulierung erzwingt immer eine gewisse Homogenisierung der Entscheidungen. Liegen der Regulierung Fehler zugrunde, vergrößert sie die Probleme statt sie zu verringern. Deshalb bevorzuge ich den Wettbewerb als Entdeckungsverfahren statt mich dem Gesetzgeber oder dem Staat anzuvertrauen.<sup>41</sup>

Auch die Unternehmensverfassungen sind dem Wandel und dem Wettbewerb unterworfen. Aktiengesellschaften und begrenzte Haftung hat es nicht immer schon gegeben. Aber ohne diese Neuerungen, die sich im 19. Jahrhundert überall in Europa und Japan durchsetzten, wäre die dynamische Wirtschaftsentwicklung des Westens wohl kaum denkbar gewesen.<sup>42</sup> Sicher musste der Gesetzgeber die Voraussetzungen für Aktiengesellschaften und Haftungsbeschränkungen schaffen. Aber das Beispiel der Mitbestimmung zeigt, dass gesetzliche Eingriffe in die Unternehmensverfassungen auch problematisch sein können.<sup>43</sup> Wo der Gesetzgeber keine Monopole für bestimmte Unternehmensverfassungen erzwingt, da unterliegen diese Verfassungen dem Wettbewerb. Ineffiziente Strukturen werden im Laufe der Zeit abgebaut, effiziente setzen sich durch. Wäre Mitbestimmung effizient, dann könnte sie sich auch ohne gesetzlichen Zwang durchsetzen. Falls aber Mitbestimmung ineffizient ist, dann verhindern die deutschen Gesetze, dass wir das durch Beobachtung im Inland auch nur herausfinden können. Meines Erachtens besteht das Problem der Mitbestimmung weniger im konkreten Inhalt der deutschen Gesetze, sondern darin, dass der Gesetzgeber überhaupt diese Frage regelt und damit erschwert, die effizienteste Unternehmensverfassung herauszufinden.

Dem Ruf nach dem Staat möchte ich auch deshalb nicht folgen, weil damit implizit unterstellt wird, dass der Staat, seine Politiker oder Beamten wissen können, wie hoch die Managerbezüge sein sollten, weil damit auch unterstellt wird, dass die Auftraggeber-Auftragnehmer-Probleme in der Politik geringer als in der Wirtschaft seien. Weil die Zwischenschaltung der Politiker in der Auftragskette vom Wähler und Steuerzahler zum Manager die Auftragskette nur verlängert, ist das unwahrscheinlich. Darauf wird später zurückzukommen

41 Friedrich August von Hayek: Der Wettbewerb als Entdeckungsverfahren. In: ders.: *Freiburger Studien. Gesammelte Aufsätze*. Tübingen 1969, S. 249-265.

42 Dazu David S. Landes, Joel Mokyr, and William J. Baumol: *The Invention of Enterprise. Entrepreneurship from Ancient Mesopotamia to Modern Times*. Princeton 2010.

43 Dazu: Svetozar Pejovich: *Economic Analysis of Institutions and Systems*. Dordrecht 1995, S. 203-206.

sein. Jetzt soll nur festgehalten werden: Bei Eigentümer-Unternehmern gibt es zwar auch Fehlentscheidungen und Misserfolge, aber nicht die Gleichzeitigkeit von Fehlentscheidungen und exorbitanten Belohnungen, die wir in der Krise von 2008 häufig beobachten mussten.

Gibt es eine Möglichkeit, die Auftragnehmer oder Manager zur Wahrnehmung der Interessen der Auftraggeber oder Aktionäre zu veranlassen? Der Ökonom wird sofort an Anreize denken. Das ist grundsätzlich auch richtig. Aber erstens kosten Anreize, wie Leistungszulagen oder Boni, etwas und bei Führungspersonal oft eine Menge. Zweitens ist die Frage der individuellen Zurechnung von Leistungen gerade bei Führungspersonal nicht einfach. In einem Übersichtsartikel fand der „Economist“ sowohl Hinweise darauf, dass Manager nach Leistung bezahlt werden als auch auf Bezahlung nach Glück.<sup>44</sup> Wenn der Marktwert eines Unternehmens an der Börse steigt, liegt das an hervorragendem Management oder an guter Konjunktur? Selbst wenn Leistungszulagen bei offensichtlichem Leistungsversagen vermieden werden, bleiben Probleme. Vermutlich kommt es bei guter Konjunktur oft zu Zulagen oder Boni für sehr bescheidene Leistungen und bei schlechter Konjunktur werden manchmal hervorragende Leistungen in einem schwierigen Umfeld kaum erkannt.<sup>45</sup> Drittens erfordern Leistungszulagen grundsätzlich eine Erfassung oder gar Messung der Leistungen, was ebenfalls kostspielig sein kann.

In Anbetracht dieser Schwierigkeiten warnte kürzlich ein amerikanischer Ökonom vor käuflichen Organisationen („mercenary organizations“) und empfahl stattdessen den Unternehmen, auf den Charakter ihrer Mitarbeiter zu achten („character-rich organizations“).<sup>46</sup> Zweifellos können sich Unternehmen glücklich schätzen, wenn deren Führungspersonal nicht erst durch Leistungszulagen oder Boni dazu motiviert werden müssen, das Notwendige zu tun und Fehler zu vermeiden. Nur wie man die Auswahl der richtigen oder charakterfesten Mitarbeiter hinkommt, das verrät Schmidt leider nicht. Psychometriker, also Spezialisten für die Erfassung von Persönlichkeitsmerkmalen, können bei dieser Frage keinen Optimismus verbreiten. Außerdem stellt sich die Frage der rechtlichen Zulässigkeit von Auswahlverfahren. In den USA ist der Einsatz von Intelligenztests schon mal verboten worden. Weil Tests fast immer irgendwelche systematischen Unterschiede zwischen Gruppen aufdecken, ist auch bei uns zu erwarten, dass der Einsatz von Tests schnell in Widerspruch zu Diskriminierungsverboten geriete.

44 In the money. A special report on executive pay. In: The Economist 382 (2007), number 8512 (after page 56), January 20<sup>th</sup>, S. 10.

45 Dazu: Ron Schmidt: Are Incentives the Bricks or the Building? In: Journal of Applied Corporate Finance 22,1 (2010), S. 129-136.

46 Dazu wieder ebd., S. 132; auch Konrad Hummler: Von der Gier zum Anstand. In: Habermann/Studer (Hrsg.): Liberalismus (wie Anm. 39), S. 205-211.

Verschiedene von Managern geführte große Unternehmen, einschließlich der Großbanken, werden mit den vielen Prinzipal-Agenten-Problemen innerhalb des Unternehmens – es gibt sie ja nicht nur zwischen Anteilseignern und Management, sondern auch zwischen Management und Abteilungsleitern oder zwischen Vorarbeitern und einfachen Arbeitern – unterschiedlich gut fertig. In dem einen Unternehmen wissen beispielsweise die Abteilungsleiter besser als in anderen, auf welchen Mitarbeiter sie sich verlassen können. Das ist lokales Wissen, zu dem die Business School nicht viel mehr als Problembewusstsein beitragen kann. Wenn also lokales und teilweise implizites Wissen so wichtig ist, wenn dieses Wissen nicht leicht von einem Unternehmen auf ein anderes übertragbar ist, weil es sozusagen Teil der Unternehmenskultur wird, dann ist Wettbewerb zwischen von einander unabhängigen Unternehmen wertvoll. Wer die Prinzipal-Agent-Probleme (und natürlich auch andere Probleme) besser löst als die Wettbewerber, wird wachsen. Andere werden schrumpfen. Damit breiten sich die besseren Praktiken aus. Natürlich werden sich die weniger erfolgreichen Unternehmen in einer Wettbewerbswirtschaft auch an der erfolgreicheren Konkurrenz orientieren und wegen des Wettbewerbsdrucks versuchen dazu zu lernen.

Prinzipal-Agent-Probleme gibt es in allen Organisationen, Betrieben und Unternehmen. Tendenziell nehmen sie mit der Größe von Unternehmen und der Länge der Auftragsketten zu. Prinzipal-Agent-Probleme treten nicht nur in der Privatwirtschaft, sondern auch im demokratischen Staat auf. Auf den ersten Blick könnte man hoffen, dass die Demokratie ähnlich wie die Privatwirtschaft einen Mechanismus zur Fehlerkorrektur besitzt. In der Privatwirtschaft ist das der Bankrott. Wenn die Unternehmensleitung viele große Fehler macht, dann ist irgendwann das Unternehmen ruiniert und verschwindet vom Markt. Je größer das Unternehmen im Allgemeinen und eine Bank im Besonderen allerdings ist, desto eher wird die Politik versucht sein, wegen der Kollateralschäden des Zusammenbruchs einzugreifen. Am besten funktioniert die Fehlerkorrektur des Marktes bei Klein- und Mittelbetrieben, in denen der Eigentümer auch noch sein Unternehmen leitet. Dort ist das Haftungsproblem optimal gelöst und die Anreize stimmen.

Am schlechtesten funktioniert die Fehlerkorrektur in der Politik selbst. Dazu ein Gedankenexperiment: In einer Behörde haben sich Ineffizienzen eingeschlichen. Die Beamten sind Auftragnehmer der gewählten Politiker, die auch das zuständige Ministerium verwalten. Letztlich sind die Auftraggeber der Politiker die Wähler. Haben die gewählten Politiker einen Anreiz, die Ineffizienz in der Behörde zu bekämpfen? Ich bezweifle das aus folgenden Gründen: Der Wähler und Steuerzahler ist in Bezug auf die behördliche Ineffizienz in der Regel rational ignorant. Er kann deshalb Politiker nicht belohnen, die die Ineffizienz überwinden. Nur die ebenfalls wahlberechtigten Beamten, die sich in der Ineffizienz gemächlich eingerichtet haben, bemerken

etwas von der Aktivität eines mutigen Politikers. Aber die werden ihren Unmut bei der nächsten Wahl an ihm und seiner Partei auslassen. Wenn der Politiker das bedenkt, dann wird er mutlos, und die Behörde kann weiter im gewohnten Trott arbeiten. Bankrott kann sie nicht gehen. Die Korrektur bleibt aus. Während gewählte Politiker immerhin noch bei der nächsten Wahl für politische Fehler zur Verantwortung gezogen, also abgewählt werden können, sieht es beim europäischen Stabilitätsmechanismus, wo Artikel 35 den Mitgliedern des Direktoriums und des Gouverneursrates Immunität gewährt, so aus, dass ein ‚zur Verantwortung gezogen werden können‘ geradezu systematisch vermieden werden soll. Hier wird die an sich nie wünschenswerte Freistellung von Verantwortung auf die Spitze getrieben.

In freier Anlehnung an Gerhard Wegner kann man die vielen, nicht leicht zu erfüllenden Bedingungen für rationale staatliche Eingriffe in den Markt so zusammenfassen:<sup>47</sup> Es müssen nicht nur die Kausalzusammenhänge den Fachleuten bekannt sein, sondern sie müssen auch politisch akzeptiert werden, mit der Hoffnung auf individuelle Vorteile bei den Wählern und Politikern verbunden sein, nicht mit anderen Zielen im Widerspruch stehen und nicht durch einen Vorrang von Partikularinteressen ausgehebelt werden. Dass der Ausbau sozialer Sicherungssysteme für abhängig Beschäftigte zur abnehmenden Attraktivität unternehmerischer Selbstständigkeit beitragen könnte, also zu nicht ohne weiteres sichtbaren Opportunitätskosten, muss deshalb politisch irrelevant bleiben statt Gegenkräfte zu mobilisieren.

Mit Röpke möchte ich davor warnen, von der Politik zuviel zu erwarten. Vernünftige Politik setzt Respekt vor Eigentum, daraus resultierender Unabhängigkeit und Freiheit voraus: „Demokratie und Freiheit sind nur dann auf die Dauer mit einander vereinbar, wenn alle, die das Stimmrecht ausüben, oder doch die meisten unter ihnen darüber einig sind, dass es gewisse *höchste Normen und Grundsätze des Staatslebens und der wirtschaftlichen Verfassung* gibt, die dem demokratischen Entscheidungsverfahren entzogen sind.“<sup>48</sup> Auch in der Demokratie muss die Freiheit immer wieder verteidigt und der „Raub durch den Stimmzettel“ vermieden werden.<sup>49</sup> Den engen Zusammenhang zwischen Eigentum und Freiheit macht Röpke auch dadurch deutlich, dass Eigentum „den Schutz der individuellen Sphäre gegenüber der politischen Gewalt“

47 Wegner (wie Anm. 39), S. 143, 228.

48 Röpke (wie Anm. 3), S. 93.

49 Ebd., S. 212. Mit Hayek (wie Anm. 8), S. 41, möchte ich hervorheben, dass Menschen nicht nur ein Interesse an der eigenen Freiheit, sondern auch an der Freiheit ihrer Mitmenschen haben können: „Die Vorteile, die ich aus der Freiheit ziehe, sind daher weitgehend das Ergebnis des Gebrauchs der Freiheit durch andere und größtenteils das Ergebnis eines Gebrauchs der Freiheit, den ich selbst nie machen könnte. Es ist daher nicht notwendig der Gebrauch der Freiheit, den ich selbst machen kann, für mich der wichtigste. Es ist sicher wichtiger, dass alles von irgendjemandem versucht werden kann, als das wir alle dasselbe tun können.“



sichern soll.<sup>50</sup> Ich bin sicher, dass er hier eher an das Eigentum des Bauern, des Handwerkers oder des mittelständischen Unternehmers als an das des Aktionärs denkt. Röpke vertritt auch die Hypothese, dass die „komfortable Stallfütterung“ im Wohlfahrtsstaat eher mit dem Überleben der etablierten Großunternehmen als mit der Gründung neuer mittelständischer Unternehmen kompatibel ist.<sup>51</sup> Wenn man mit Wilhelm Röpke oder auch Friedrich August von Hayek den Vorzug einer freien Wirtschaft gerade auch in der Dezentralisierung der Entscheidungen – Hayek würde die bessere Nutzung des über viele Köpfe verstreuten Wissens hervorheben, ich möchte die bessere Korrigierbarkeit vieler kleiner als weniger großer Fehler hinzufügen<sup>52</sup> – dann ist das als Kapitalgesellschaft organisierte Großunternehmen mit ohnmächtigen Kleinaktionären und nahezu allmächtigen Managern an sich schon ein Problem.

### 3. Ordnungspolitische Überlegungen

Wer nur an die Anreizverzerrungen und Überwachungsprobleme denkt, die aus der Trennung von Eigentum und Unternehmensführung resultieren, der kann zu dem Schluss kommen, dass die Trennung von Eigentum und Leitung bzw. Kapitalgesellschaften mit Haftungsbeschränkungen nicht wünschenswert sind. Das wäre natürlich eine fast schon absurde Schlussfolgerung, die implizit kapitalintensiven Großbetrieben mit entsprechenden Skalenerträgen die Entfaltungs- und Wachstumschancen nähme. Die jüngere wirtschaftsgeschichtliche Forschung hat gezeigt, dass schnelles, nachhaltiges und die Massenarmut überwindendes Wachstum überall Großbetriebe, die Möglichkeit der Trennung von Eigentum, Unternehmensführung und Haftungsbeschränkungen vorausgesetzt hat.<sup>53</sup> Man kann sogar die Auffassung vertreten, dass Haftungsbeschränkungen nicht nur falsche Anreize setzen können, sondern auch zu Innovation und Wirtschaftswachstum beitragen können.<sup>54</sup> Dass es nicht ohne Haftungsbeschränkungen geht, impliziert aber nicht, dass der Staat dieses Privileg gedankenlos verteilen sollte.

Unter allen Analysen der jüngsten Finanzkrise hat niemand so sehr wie Hans-Werner Sinn Haftungsdefizite – von den Banken bis hin zu amerikanischen Hauskäufern – für die Krise verantwortlich gemacht. Dennoch schreibt

50 Röpke (wie Anm. 3) S. 135.

51 Ebd., S. 232.

52 Auch bei Röpke (wie Anm. 3), S. 309 f., findet man den Gedanken, den Irrtum durch Aufsplitterung der Entscheidungsbefugnis in Grenzen zu halten.

53 Landes/Mokyr/Baumol (wie Anm. 42).

54 Vgl. dazu Ingo Pies/Peter Sass: Haftung und Innovation – Ordonomische Überlegungen zu einer ordnungspolitischen Konzeption. In: List-Forum für Wirtschafts- und Finanzpolitik 36,4 (2011), S. 261-280.

derselbe Autor: „Es bedurfte der Kapitalgesellschaft, um bei vielen Kleinanlegern das Geld einsammeln zu können, das man für große Unternehmen brauchte. Und die Kapitalgesellschaft benötigt die Haftungsbeschränkung und den Schutz des Privatvermögens, um die Kleinanleger zum Mitmachen zu überreden. Die Kapitalgesellschaft mit beschränkter Haftung ist das zentrale Erfolgsmodell des Kapitalismus.“<sup>55</sup> Überwinden können wir die Haftungsbeschränkung nicht. Aber auch notwendige Übel bleiben Übel. Das Privileg der Haftungsbegrenzung sollte nur behutsam und in Maßen gewährt werden.<sup>56</sup>

Vermutlich weiß niemand genau, in welchen Branchen die Skalenerträge so groß sind, dass sie die Probleme, die sich aus der Trennung von Eigentum und Management ergeben, mehr als kompensieren. Selbst wenn man das für den jetzigen Zeitpunkt wüsste, könnte der technologische Fortschritt<sup>57</sup> dafür sorgen, dass sich die Verhältnisse sehr bald ändern.<sup>58</sup> Ordnungspolitik sollte deshalb bescheiden sein und den vorhandenen Wissensstand nicht überschätzen. Zwar sind Großbetriebe und Kapitalgesellschaften nicht dasselbe, aber die meisten Großbetriebe sind nun mal Kapitalgesellschaften. Tendenziell läuft deshalb die Förderung von Kapitalgesellschaften und Großbetrieben auf dasselbe hinaus. Man sollte deshalb die Gründung von Kapitalgesellschaften und damit zusammenhängend von Großbetrieben weder systematisch fördern noch systematisch behindern. Mit Röpke sollte man allerdings bedenken: „Der Großbetrieb mag in vielen Fällen durch seine Technik und Organisation überlegen sein, obwohl diese Überlegenheit immer wieder überschätzt wird und

55 Dazu Hans-Werner Sinn: *Kasino-Kapitalismus*. Berlin 2009, S. 85.

56 Bei Banken ist das Privileg der Haftungsbeschränkung umso größer, je geringer deren Eigenkapitalausstattung ist. Eine staatlich erzwungene Erhöhung der Eigenkapitalquote verringert also das Ausmaß des Privilegs. – Radikal, aber nur skizzenhaft betrachtet ein ehemaliger amerikanische Arbeitsminister das Problem. Er hält die Vorstellung vom Unternehmen als juristische Person für überdehnt, will das Ausmaß der Managerhaftung stärken, aber gleichzeitig scheint er die Unternehmenshaftung als solche reduzieren zu wollen. Seine Vorstellungen umfassen auch die Abschaffung von Unternehmenssteuern. Vgl. Robert Reich: *Dear Mr. Corporation?* In: *The American Interest* V,6 (2010), S. 39-43.

57 Sowohl Schumpeter als auch Baumol wenden sich entschieden gegen die Befürchtung, dass Großbetriebe und oligopolistischer Wettbewerb Innovation und technischen Fortschritt verlangsamen. Baumol weist außerdem darauf hin, dass die Früchte des technischen Fortschritts nur zu einem Fünftel bei den innovativen Unternehmen anfallen. Dazu Schumpeter (wie Anm. 30) sowie William J. Baumol: *The Free-Market Innovation Machine*. Princeton 2002, S. 121ff.

58 Den Zusammenhang zwischen Skalenerträgen bzw. optimaler Betriebsgröße und technologischer Entwicklung kann man mit einem anschaulichen Beispiel aus dem Transportgewerbe illustrieren. Der Übergang von Pferdefuhrwerken zur Eisenbahn führte zu steigenden Betriebsgrößen, der von der Eisenbahn zu Lastwagen wieder zu fallenden Betriebsgrößen. Für die amerikanische Volkswirtschaft am Ende des 20. Jahrhunderts findet man einen teilweise auf technischen Fortschritt zurückzuführenden Trend zu sinkenden Betriebsgrößen in der verarbeitenden Industrie, aber einen gegenteiligen Trend bei den Dienstleistungen. Dazu: William J. Baumol/Alan S. Blinder/Edward N. Wolff: *Downsizing in America*. New York 2003.

sich sehr oft nur auf eine künstliche, wenn auch vielleicht ungewollte Förderung durch die Wirtschafts- und Finanzpolitik der Regierung stützt.“<sup>59</sup>

Damit stellt sich die Frage, ob der Staat in den westlichen Demokratien Großbetriebe und Kapitalgesellschaften begünstigt oder nicht. Staatliche Regulierung kostet Geld. Einen großen Teil dieser Bürokratiekosten wälzt der Staat auf die Wirtschaft ab. In einem finanzwissenschaftlichen Lehrbuch wird für 2003 die Summe von 46 Milliarden Euro oder (im Mittelwert) 32.000 Euro pro Unternehmen genannt.<sup>60</sup> Der größte Kostenbrocken sind Steuer- und Abgabevorschriften. Dass die Überwälzung der Bürokratiekosten den Markteintritt junger Unternehmen, Innovation und Wirtschaftswachstum behindert, ist zwar bedauerlich, aber in unserem Zusammenhang dürfte bedeutsamer sein, dass bürokratisch strukturierte Großbetriebe – wie es die wichtigsten Kapitalgesellschaften nun mal sind und wohl auch sein müssen – mit diesen Frondiensten für den Staat viel weniger belastet werden als Klein- und Mittelbetriebe, die in der Regel vom Eigentümer geleitet werden. Das Unternehmerinstitut der Arbeitsgemeinschaft Selbständiger Unternehmer hatte am Ende der DM-Zeit einen Kostenaufwand pro Beschäftigten für diese Frondienste von 6.837 DM in Kleinbetrieben unter neun Beschäftigten veröffentlicht, von 3.048 DM bei Betrieben bis zu 29 Beschäftigten, von 1.682 bei Betrieben bis zu 49 Beschäftigten, von 1.214 DM bei Betrieben bis zu 99 Beschäftigten, 829 DM bei Betrieben bis zu 499 Beschäftigten, aber nur noch 305 DM bei mehr als 500 Beschäftigten.<sup>61</sup> Die Abwälzung von Bürokratiekosten auf die Privatwirtschaft impliziert deshalb eine deutliche Diskriminierung voll haftender Eigentümer und Unternehmer.

Auch steuerfinanzierte Subventionen begünstigen Großbetriebe und Kapitalgesellschaften zulasten der mittelständischen Eigentümer-Unternehmer. Ein Verband, der Eigentümer-Unternehmer vertritt, beklagt: „Die mittelständischen Unternehmen werden besonders diskriminiert: während sie ca. 42 Prozent aller steuerpflichtigen Umsätze erwirtschaften, fließen an sie unter fünf Prozent der Subventionen zurück, eine doppelte Diskriminierung, da Großunternehmen die Hauptempfänger sind. Subventionskürzungen bergen das Potenzial kräftiger Steuersenkungen. Bei einem vollständigen Verzicht auf Subventionen könnten die Einkommensteuersätze auf ein Drittel des gegenwärtigen Niveaus gesenkt werden.“<sup>62</sup> Von durch Subventionsabbau finanzierten Steuersenkungen aber wird bei uns noch nicht mal mehr geredet – jedenfalls nicht von Politikern, die sich tatsächlich durchsetzen können.

59 Röpke (wie Anm. 3), S. 49.

60 Charles B. Blankart: Öffentliche Finanzen in der Demokratie. München 2008, S. 129.

61 Arbeitsgemeinschaft selbständiger Unternehmer (Hrsg.): Chancengleichheit für den Mittelstand! Gegen die politische Diskriminierung mittlerer und kleiner Unternehmen. Bonn 1999, S. 53.

62 Die Familienunternehmer – ASU: Thema Subventionen. Berlin 2008.

Die Überwälzung der Bürokratiekosten auf die Wirtschaft und Subventionen sind nicht die einzigen Beispiele für die Diskriminierung kleiner und mittlerer Unternehmen. Das eben bereits zitierte Unternehmerinstitut beklagt auch: „Der Kündigungsschutz für Leistungsunwillige und undisziplinierte Arbeitnehmer wurde lange Zeit richterrechtlich gesteigert.“<sup>63</sup> Egal ob man die Zahl der Leistungsunwilligen oder Undisziplinierten hoch oder niedrig schätzt, Großbetriebe können nach dem Gesetz der großen Zahl davon ausgehen, dass ihr Anteil solcher Arbeitnehmer in der Nähe des Anteils liegt, der für eine Gesellschaft und Zeit typisch ist. Kleinbetriebe können das nicht. Da hat der Unternehmer Glück oder Pech mit seinen Mitarbeitern. Wenn er Pech hat, dann lässt die Politik und die Rechtsprechung ihn die Folgen gut gemeinter Gesetze ‚ausbaden‘. Ähnliches gilt auch für an und für sich erfreuliche Ereignisse, wie Mutterschaft von Beschäftigten, die aber dennoch den Betriebsablauf stören können. Bei 3.000 Beschäftigten wissen die Manager, einige Frauen sind immer schwanger. Das Management kann sich darauf einrichten. Bei drei Beschäftigten kann die Schwangerschaft einer Beschäftigten zusammen mit den staatlichen Schutzgesetzen das Unternehmen in Existenznot bringen. Wieder hat der Staat bzw. seine Politiker und Beamten es versäumt, die unterschiedliche Auswirkung von Rechtsnormen auf unterschiedlich große Unternehmen zu bedenken. Er betreibt Sozialpolitik zulasten mancher Unternehmen, die einfach nur Pech haben. Was Röpke als den „Zweifrontenkrieg auf dem Markte und mit den Behörden“ bezeichnet, zermürbt den kleinen oder mittelständischen Eigentümer-Unternehmer mehr als den Manager, der sich auf eine große Rechtsabteilung stützen und nach dem Gesetz der großen Zahl manche Risiken gut abschätzen kann.<sup>64</sup>

Manche Großbetriebe schaffen es sogar, in einem Land oder einem Großraum Monopolisten zu werden und höhere als Wettbewerbspreise durchzusetzen. Kleinbetriebe, die vom Eigentümer geführt werden, schaffen das nie. Der Nobelpreisträger Milton Friedman beklagt deshalb, dass staatliche Politik eine wesentliche Determinante von Monopolen ist.<sup>65</sup> Das beginnt mit Außenhandelshemmnissen und geht über die Steuerpolitik bis hin zur Arbeitsmarktpolitik. Im Rahmen des ersten Röpke-Symposiums der Handwerkskammer Düsseldorf wurde auch die Befürchtung geäußert, dass „die wirtschaftspolitische Instabilität der Ordnungsbedingungen [...] mit dem Prinzip der vollständigen Haftung des Eigentümer-Unternehmers nicht vereinbar“ ist.<sup>66</sup> Am deutlichsten wird die unterschiedliche staatliche Einstellung des Staates bei Krisen. Sobald

63 Arbeitsgemeinschaft selbständiger Unternehmer (Hrsg.): Chancengleichheit (wie Anm. 61), S. 70.

64 Röpke (wie Anm. 3), S. 348.

65 Milton Friedman: Kapitalismus und Freiheit. München 1976, S. 170.

66 Jörg Thieme: Ordnungsdeterminanten unternehmerischen Handelns. In: Handwerkskammer Düsseldorf (Hrsg.): Unternehmerbild (wie Anm. 11), S. 42-53, hier S. 52.

ein Großbetrieb mit vielen Arbeitsplätzen, also in der Regel eine Kapitalgesellschaft, in Existenznöte gerät, planen die Politiker Rettungsmaßnahmen. Kleinbetriebe – von der Arztpraxis bis zum Handwerksbetrieb – dagegen bleiben auf sich gestellt.

Ob das gute Ordnungspolitik ist, muss bezweifelt werden. Diese Diskriminierung behindert ausgerechnet die Unternehmen, die die Masse der beruflichen Ausbildungsplätze für die Jugend schaffen, die die Masse der Arbeitsplätze für diejenigen schaffen, die sich nicht selbständig machen wollen, und die auch durch ihre Tätigkeit und Erfahrungen als Kleinunternehmer über ihre Familienangehörigen, Freunde und Nachbarn Verständnis für Wirtschaftsfragen in breite Bevölkerungskreise tragen. Gerade weil ich als Hochschullehrer bei meist geisteswissenschaftlich orientierten Studenten erfahren musste, wie schwer es ist, wirtschaftliche Minimalkenntnisse zu vermitteln, möchte ich diese Funktion der Kleinunternehmer als ökonomische Schule der Nation besonders hervorheben. In der Demokratie darf man ja nicht unterstellen, dass wirtschaftliche Ahnungslosigkeit der Wähler folgenlos bleibt.

Mit Röpke oder auch in Anlehnung an den amerikanischen Ökonomen Jagdish Bhagwati möchte ich noch weiter gehen und einen Zusammenhang zwischen einer möglichst großen Zahl von Selbständigen und der Lebensfähigkeit der Demokratie bzw. einer freien Gesellschaft behaupten.<sup>67</sup> Denn die Demokratie benötigt viele Menschen, die es gewöhnt sind, selbst zu denken und sich auf ihr eigenes Urteil zu verlassen statt Anordnungen Folge zu leisten, die vielleicht sogar politisch Unkorrekten einen Arbeitsplatz bieten, die wissen, dass Vorschriften und Gesetze zwar notwendig sind, aber nie ausreichen können, um den Herausforderungen des dynamischen Wettbewerbs gewachsen zu sein. Der Manager eines großen Konzerns kann mächtiger sein als der Eigentümer-Unternehmer eines kleinen Betriebes. Aber der Eigentümer-Unternehmer ist selbständiger und unabhängiger. Wie der Bankrott vieler kleiner Betriebe immer wieder illustriert, ist jeder einzelne Eigentümer-Unternehmer für die Volkswirtschaft entbehrlich. Aber als Stand oder Klasse sind die Eigentümer-Unternehmer das Bollwerk einer freien Gesellschaft.

Viele Eigentümer sind auf der Flucht vor staatlichen Regulierungen, die ihre unternehmerische Entscheidungsfreiheit beschneiden. Man kann Eigentümer-Unternehmern Haftung umso weniger zumuten, je stärker der Staat die unternehmerische Freiheit einschränkt. Man kann Eigentümer-Unternehmer auch umso weniger die negativen Folgen ihrer Entscheidungen tragen lassen, je mehr der Staat ihnen die Erträge durch Steuern und Abgaben kürzt.

67 Röpke (wie Anm. 3), S. 48 und 325; auch Jagdish Bhagwati: *Democracy and Development*In: Larry J. Diamond/Marc F. Plattner (Eds.): *Capitalism, Socialism and Democracy Revisited*. Baltimore 1993, S. 31-38.

# Autorenverzeichnis

Alexander Bangert, Jg. 1975, M. A., Doktorand an der Universität Freiburg

Wolfgang Bergem, Jg. 1962, Prof. Dr. phil., apl. Professor für Politikwissenschaft am Fachbereich Bildungs- und Sozialwissenschaften der Bergischen Universität Wuppertal

Anne-Laure Briatte-Peters, Jg. 1980, Dr. phil., Maître de Conférences für deutsche neuere und neueste Geschichte an der U.F.R. d'études germaniques et nordiques an der Universität Paris-Sorbonne.

Klara Deecke, Jg. 1980, Dr. des., M.A., Archivassessorin am StA Darmstadt, Trägerin des Wolf-Erich-Kellner-Preises 2012

Norbert Otto Eke, Jg. 1958, Prof. Dr. phil., Universitätsprofessor für Neuere deutsche Literatur an der Universität Paderborn, Herausgeber der „Zeitschrift für deutsche Philologie“, Kuratoriumsmitglied im „Forum Vormärz Forschung“

Jürgen Frölich, Jg. 1955, Dr. phil., stellv. Leiter Archiv des Liberalismus, Gummersbach, Mitherausgeber des Jahrbuchs zur Liberalismus-Forschung

Ewald Grothe, Jg. 1961, Prof. Dr. phil., Leiter Archiv des Liberalismus, Gummersbach, apl. Professor an der Universität Wuppertal, Mitherausgeber des Jahrbuchs zur Liberalismus-Forschung

Hans-Werner Hahn, Jg. 1949, Prof. Dr. phil., Professor für Neuere Geschichte an der Friedrich-Schiller-Universität Jena

Sylvia Heinemann, Jg. 1969, Dr. phil., freiberufliche Lehrerin, Mitarbeiterin für Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Berlin

Wolfgang Heuer, Jg. 1949, Dr. phil. habil., Privatdozent am Otto-Suhr-Institut für politische Wissenschaft der Freien Universität Berlin, verantwortlicher Redakteur der Online-Zeitschrift HannahArendt.net

Marko Kreutzmann, Jg. 1977, Dr. phil., Wissenschaftlicher Mitarbeiter der Historischen Kommission bei der Bayerischen Akademie der Wissenschaften in München; derzeit als Gastwissenschaftler an der Friedrich-Schiller-Universität in Jena. Träger des Wolf-Erich-Kellner-Preises 2012

Ulf Morgenstern, Jg. 1978, Dr. phil., wissenschaftlicher Mitarbeiter der Otto-von-Bismarck-Stiftung, Friedrichsruh

Julian F. Müller, Jg. 1983, Magister Philosophiae, wissenschaftlicher Mitarbeiter und Doktorand am Peter Löscher-Stiftungslehrstuhl für Wirtschaftsethik der TU München, Stipendiat der FNF

Ehrhart Neubert, Jg. 1940, Dr. phil., Theologe, ehem. Fachbereichsleiter in der Abteilung Bildung und Forschung beim Bundesbeauftragten für die Unterlagen des Staatssicherheitsdienstes der ehemaligen DDR, Publizist in Erfurt

Sven Prietzel, Jg. 1987, Master of Arts, Doktorand am Lehrstuhl für Neue und Neueste Geschichte der Philosophischen Fakultät der Universität Passau

Jörg Requate, Jg. 1962, Dr. phil. habil., Privatdozent an der Fakultät für Geschichtswissenschaft, Philosophie und Theologie der Universität Bielefeld

Peter Steinbach, Jg. 1948, Prof. Dr. phil., Lehrstuhlinhaber für Neuere und Neueste Geschichte/Zeitgeschichte an der Universität Mannheim, Wissenschaftlicher Leiter der Gedenkstätte Deutscher Widerstand und Vorsitzender der Internationalen Beirats der Topographie des Terrors

Erich Weede, Jg. 1942, Prof. Dr., em. Professor für Soziologie an der Universität Bonn, Mitherausgeber des Jahrbuchs zur Liberalismus-Forschung