

JULIA REDENIUS-HÖVERMANN

# Verhalten im Unternehmensrecht

*Jus Privatum*

---

**Mohr Siebeck**

JUS PRIVATUM  
Beiträge zum Privatrecht

Band 237





Julia Redenius-Hövermann

# Verhalten im Unternehmensrecht

Über die realverhaltensorientierte Fortentwicklung  
des Unternehmensrechts anhand ausgewählter  
Anwendungsbeispiele

Mohr Siebeck

*Julia Redenius-Hövermann*, geboren 1980. Studium der Rechtswissenschaften in Paris II-Assas und München. 2008 Promotion (Paris II-Assas), 2017 Habilitation (Frankfurt a. M.). 2012–2018 Juniorprofessorin; derzeit Professorin für Bürgerliches Recht und Unternehmensrecht an der Frankfurt School of Finance and Management sowie Privatdozentin am Fachbereich Rechtswissenschaft der Goethe-Universität.

Gedruckt mit Unterstützung der Otto Wolff Stiftung und Johanna und Fritz Buch Gedächtnis-Stiftung

ISBN 978-3-16-156296-9 / eISBN 978-3-16-156297-6

DOI 10.1628/978-3-16-156297-6

ISSN 0940-9610 / eISSN 2568-8472 (Jus Privatum)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2019 Mohr Siebeck Tübingen. [www.mohrsiebeck.com](http://www.mohrsiebeck.com)

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für die Verbreitung, Vervielfältigung, Übersetzung und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde Druck in Tübingen aus der Stempel Garamond gesetzt, auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

Printed in Germany.

*Für Oliver, Johann, Ludwig, Henriette und Mathilde*



## Vorwort

Lässt sich das Unternehmensrecht durch Rezeption verhaltenswissenschaftlicher Ansätze fortentwickeln? Diese Frage steht im Mittelpunkt der vorliegenden Arbeit, die im Wintersemester 2017/2018 vom Fachbereich Rechtswissenschaft der Johann Wolfgang Goethe-Universität in Frankfurt am Main als Habilitationsschrift angenommen wurde. Sie ist während meiner Zeit als wissenschaftliche Assistentin von Herrn Prof. Dr. Dres. h.c. *Theodor Baums* am Institute for Law and Finance, als Visiting Scholar an der Columbia University sowie als Juniorprofessorin an der Frankfurt School of Finance and Management entstanden. Das Manuskript befindet sich auf dem Stand Januar 2019. Bei den zahlreichen Menschen, die mich während der Entstehung der Arbeit und bei ihrer An- und Fertigstellung unterstützt und begleitet haben, möchte ich mich an dieser Stelle bedanken.

Mein Dank gilt an erster Stelle meinem verehrten akademischen Lehrer, Herrn Prof. Dr. Dres. h.c. *Theodor Baums*, der diese Arbeit mit großem Weitblick betreut, mich in jeder erdenklichen Weise gefördert und unterstützt sowie mir alle Freiheiten gewährt hat, ohne die diese Arbeit niemals hätte entstehen können. Auch Frau Prof. Dr. *Katja Langenbucher* bin ich zutiefst dankbar, nicht nur für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens, sondern auch für all ihre wertvollen Ratschläge und ihre fortwährende Unterstützung.

Dank gebührt der Frankfurt School of Finance and Management, stellvertretend Herrn Prof. Dr. *Michael Grote*. Die mir im Rahmen meiner Juniorprofessur eingeräumten Freiheiten haben letztlich ebenfalls die Fertigstellung dieser Schrift ermöglicht.

Der *Fritz Thyssen Stiftung* danke ich für das mir gewährte Forschungsstipendium an der Columbia Law School. Der *Robert Bosch Stiftung* danke ich für die Aufnahme in das Fast-Track-Programm für junge Wissenschaftlerinnen. Für die großzügig gewährten Druckkostenbeihilfen danke ich der *Otto Wolff Stiftung* und der *Johanna und Fritz Buch Gedächtnis-Stiftung*.

Frau Prof. Dr. *Julia Fleischer*, Frau Dr. *Esther Jansen*, Frau Dr. *Julia Kraft*, Frau Prof. Dr. *Liane Wörner*, Herrn Prof. Dr. *Ronald Gilson*, Herrn Prof. Dr. *Reinhard Marsch-Barner*, Herrn Dr. *Peter Opitz*, Herrn Dr. *Philipp von Randow*, Herrn Prof. Dr. *Markus Rehberg*, Herrn Dr. *Roland Schmidtbleicher*, Herrn Prof. Dr. *Rüdiger Veil* und Herrn Dr. *Andreas Walter* schulde ich großen Dank dafür, dass sie in den verschiedenen Phasen durch anregende Gespräche,

kritische Diskurse, wertvolle Anmerkungen und viel guten Zuspruch zur Anfertigung dieser Schrift beigetragen haben.

Dank gebührt ferner meinen wissenschaftlichen Mitarbeitern, Frau RA *Christina Papadimitriou* und Herrn Ass. jur. *Jan Struckmann*, für die bei der Vorbereitung der Drucklegung geleistete wertvolle Hilfe.

In meiner Habilitationszeit sind meine vier Kinder geboren. Das erfordert neben der hervorragenden Betreuung in Krippe, Vorschule und Schule auch immer wieder die Unterstützung von Familie und Freunden. An dieser Stelle sei, stellvertretend für alle, die mich in dieser Zeit bei der Kinderbetreuung unterstützt haben und immer wieder bei Notfällen eingesprungen sind, wenn die Großmutter verhindert war, meinen Freundinnen, Frau Dr. *Elise Eckermann*, Frau Dr. *Julia Lerche* und Frau *Faiza Taleb*, gedankt.

Zum Schluss gilt es denen zu danken, denen man nicht genug danken kann. Meine Schwester, Frau Dr. *Katharina Hövermann*, und allen voran meine Mutter, Frau Dr. *Yvette Bellavite-Hövermann*, haben mir über die verschiedenen großen und kleinen Hindernisse hinweggeholfen. Meine Kinder, *Johann*, *Ludwig*, *Henriette* und *Mathilde*, haben trotz vieler Entbehrungen sehr viel Geduld mit mir bewiesen und haben mit ihrer Freude und ihrem Spaß vieles sehr viel leichter gemacht. Letztlich hätte ich aber ohne die Unterstützung, die Aufmunterung und den Zuspruch meines Mannes, Dr. *Oliver Redenius*, der nie an der Fertigstellung dieser Arbeit gezweifelt hat, diese Arbeit nicht schreiben können. Ihm und unseren Kindern ist diese Arbeit in Liebe und Dankbarkeit gewidmet.

Frankfurt am Main im Februar 2019

*Julia Redenius-Hövermann*

## Inhaltsübersicht

Vorwort . . . . .	VII
Inhaltsverzeichnis . . . . .	XI
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	XIX
Abbildungsverzeichnis . . . . .	XXVII
Einleitung . . . . .	1
Exemplifizierte Betrachtung	
<i>Darstellung des Beitrags realverhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse im Unternehmensrecht anhand einzelner Anwendungsbeispiele . . . . .</i>	7
Kapitel 1 Festsetzung der Vorstandsvergütung . . . . .	9
§ 1 Einleitung . . . . .	9
§ 2 Verhaltenswissenschaftliche Erkenntnisse im Recht der Vorstandsvergütung . . . . .	11
§ 3 Rechtliche Beurteilung unter Berücksichtigung der realverhaltenswissenschaftlichen Erkenntnisse – de lege lata/de lege ferenda . . . . .	37
§ 4 Zusammenfassung . . . . .	100
Kapitel 2 Besetzung von Vorstands- und Aufsichtsratsgremien	111
§ 5 Einleitung . . . . .	111
§ 6 Verhaltenswissenschaftliche Erkenntnisse zur Besetzung von Vorstands- und Aufsichtsratsgremien . . . . .	113
§ 7 Rechtliche Beurteilung unter Berücksichtigung der realverhaltens- wissenschaftlichen Erkenntnisse – de lege lata/de lege ferenda . . . . .	141
§ 8 Zusammenfassung . . . . .	184

Kapitel 3 Verhalten des Vorstands in der Unternehmenskrise	197
§ 9 Einleitung	197
§ 10 Verhaltenswissenschaftliche Erkenntnisse über das Vorstandsverhalten in der Unternehmenskrise	202
§ 11 Rechtliche Beurteilung unter Berücksichtigung der realverhaltens- wissenschaftlichen Erkenntnisse – de lege lata/de lege ferenda	218
§ 12 Zusammenfassung	276
 Integrative Betrachtung	
<i>Beitrag realverhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse zu einer Fortentwicklung des Unternehmensrechts</i>	
	283
§ 13 Einleitung	283
§ 14 Erste Ebene: der Unternehmensrechtler als Zuhörer verhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse	288
§ 15 Zweite Ebene: der Unternehmensrechtler als Umsetzer und Nutzer verhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse	323
§ 16 Ergebnis betreffend den Beitrag der realverhaltens- wissenschaftlichen Erkenntnisse zur Fortentwicklung des Unternehmensrechts	343
§ 17 Zusammenfassung	349
 Schlussbemerkungen	 359
 Literaturverzeichnis	 365
Rechtsprechungsverzeichnis	437
Materialienverzeichnis	439
Sachverzeichnis	443

## Inhaltsverzeichnis

Vorwort . . . . .	VII
Inhaltsübersicht . . . . .	IX
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	XIX
Abbildungsverzeichnis . . . . .	XXVII
Einleitung . . . . .	1
Exemplifizierte Betrachtung	
<i>Darstellung des Beitrags realverhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse im Unternehmensrecht anhand einzelner Anwendungsbeispiele . . . . .</i>	7
Kapitel 1 Festsetzung der Vorstandsvergütung . . . . .	9
§ 1 Einleitung . . . . .	9
§ 2 Verhaltenswissenschaftliche Erkenntnisse im Recht der Vorstandsvergütung . . . . .	11
A. Vergütungsstruktur . . . . .	11
I. Pay for performance als Modell für die Ausgestaltung der optimalen Vergütungsstruktur . . . . .	12
1. Standardökonomische und neoinstitutionalistische Grundlagen . . . . .	12
2. Kritik . . . . .	14
II. Realverhaltenswissenschaftliche Erkenntnisse . . . . .	16
1. Grundlagen der <i>behavioral agency theory</i> . . . . .	16
2. <i>Verdrängungseffekt</i> . . . . .	18
3. <i>Selbstselektionseffekt</i> . . . . .	21
4. Unterschiedliche Vergütungsstruktur bei Männern und Frauen . . . . .	21
5. <i>Inequity aversion</i> . . . . .	22
6. Risikoverhalten . . . . .	22
B. Vergütungshöhe und Einflussgrößen . . . . .	24

I.	Neoklassische und organisationstheoretische Erklärungsansätze . . . . .	25
1.	<i>Optimal contract view</i> . . . . .	25
2.	<i>Managerial power theory</i> . . . . .	26
a)	<i>Selbstbedienungseffekt</i> . . . . .	26
b)	Rolle des Kontrollorgans bei der Festsetzung der Vorstandsvergütung . . . . .	27
c)	Einfluss der Zersplitterung des Kapitals . . . . .	28
II.	Realverhaltenswissenschaftliche Erklärungsansätze . . . . .	29
1.	Verhalten des Unternehmens . . . . .	29
2.	Verhalten des Vorstands . . . . .	29
a)	<i>Referenzpunkteffekt</i> . . . . .	29
b)	<i>Fairness</i> und <i>Theorie der sozialen Präferenzen</i> . . . . .	31
3.	Verhalten des Aufsichtsrats . . . . .	34
a)	<i>Referenzpunkteffekt</i> . . . . .	34
b)	<i>Gruppendenken</i> . . . . .	35
§ 3	<i>Rechtliche Beurteilung unter Berücksichtigung der realverhaltenswissenschaftlichen Erkenntnisse – de lege lata/de lege ferenda</i> . . . . .	37
A.	Objektiver Maßstab der Angemessenheit . . . . .	37
I.	Leistung des Vorstandsmitglieds als materielles Kriterium unter Bezugnahme auf die realverhaltenswissenschaftlichen Erkenntnisse . . . . .	38
II.	Relationales Kriterium . . . . .	41
1.	Horizontale Vergleichbarkeit . . . . .	42
2.	Vertikale Vergleichbarkeit . . . . .	43
3.	Unübliche Vergütung . . . . .	44
4.	Üblichkeit als Beispiel der Berücksichtigung verhaltensökonomischer Erkenntnisse . . . . .	44
III.	Funktionale Kriterien . . . . .	45
1.	Vergütungsstruktur . . . . .	46
a)	<i>De lege lata</i> . . . . .	46
aa)	Nachhaltigkeit . . . . .	46
bb)	Mehrjährige Bemessungsgrundlage . . . . .	48
b)	<i>De lege ferenda</i> . . . . .	51
aa)	Reine Fixvergütung als Lösungsansatz . . . . .	51
bb)	Kritik an der reinen Fixvergütung . . . . .	52
cc)	Notwendigkeit einer fixen und variablen Vergütung aus realverhaltenswissenschaftlicher Sicht . . . . .	52
dd)	Unternehmensrechtliche Schlussfolgerungen . . . . .	53
2.	Höhe der Vorstandsvergütung . . . . .	54
a)	<i>De lege lata</i> . . . . .	55

aa) Aktienrechtliche Regelungen zur Begrenzung der Vergütung . . . . .	55
bb) Empfehlung des DCGK zur Begrenzung der Vergütung . . . . .	56
cc) Bankaufsichtsrechtliche Regelungen zur Begrenzung der Vergütung . . . . .	57
b) <i>De lege ferenda</i> . . . . .	58
aa) Gesetzlich festgelegte Höchstgrenzen . . . . .	59
bb) Unternehmensintern festgelegte Höchstgrenzen . . . . .	62
B. Prozessuale Kriterien . . . . .	66
I. Festsetzungskompetenz des Aufsichtsrats . . . . .	66
1. Festsetzung durch das Aufsichtsratsplenum . . . . .	66
2. Plenumslösung als Antwort auf <i>group serving bias</i> und <i>in-group bias</i> . . . . .	70
3. Unabhängigkeit als weitere Antwort auf die realverhaltenswissenschaftlichen Erkenntnisse . . . . .	70
a) Hauptamtliche Aufsichtsratsmitglieder . . . . .	70
b) Unabhängige Aufsichtsratsmitglieder . . . . .	72
c) Karenzzeit nach § 100 Abs. 2 Nr. 4 AktG . . . . .	74
d) Höchstzahl der Aufsichtsratsmandate . . . . .	74
e) Höchstdauer der Aufsichtsratsmandate . . . . .	76
f) Externes Gremium zur Festlegung der Vorstandsvergütung . . . . .	76
g) Schlussfolgerungen zur Unabhängigkeit . . . . .	77
II. Festsetzungskompetenz der Hauptversammlung . . . . .	77
III. Behördliche Kontrolle der Angemessenheit der Vorstandsvergütung . . . . .	81
IV. Offenlegungs- und Berichtspflichten . . . . .	81
1. Offenlegungspflichten . . . . .	81
2. Berichtspflicht des Aufsichtsrats . . . . .	90
C. Verhaltenssteuernde Sanktionen . . . . .	90
I. Haftung des Aufsichtsrats . . . . .	90
1. Geltendmachung des Schadensersatzanspruchs . . . . .	90
2. Materielle Voraussetzungen des Schadensersatzanspruchs . . . . .	95
3. Selbstbehalt und Haftungsbeschränkungen . . . . .	96
II. Rückerstattung unangemessener Vorstandsvergütung . . . . .	97
1. Nichtigkeit der Vergütungsabrede . . . . .	97
2. Verletzung der organschaftlichen Treuepflichten . . . . .	98
3. <i>Clawback</i> -Klauseln . . . . .	99
§ 4 Zusammenfassung . . . . .	100

Kapitel 2 Besetzung von Vorstands- und Aufsichtsratsgremien	111
§ 5 Einleitung	111
§ 6 Verhaltenswissenschaftliche Erkenntnisse zur Besetzung von Vorstands- und Aufsichtsratsgremien	113
A. Überblick zum ökonomischen Nutzen der Beteiligung von Frauen in Vorstand und Aufsichtsrat	113
B. Neoklassische, individualistische und strukturalistische Erklärungsansätze	119
I. Ausgangspunkt: das neoklassische Grundmodell der vollständigen Konkurrenz	120
II. Individualistische Perspektive	120
1. Humankapitaltheorie	120
2. Sozialisationstheorien	122
III. Strukturalistische Perspektive	124
1. Geschlechterstereotype und statistische Diskriminierung	124
2. Segmentierungstheorien	126
3. Neue Institutionenökonomik	128
C. Realverhaltenswissenschaftliche Erklärungsansätze	130
I. Ausgangspunkt: gläserne Decke	130
II. Gruppenverhalten und Gruppendenken	134
III. <i>Status quo, system justification theory und confirmation bias</i>	138
§ 7 Rechtliche Beurteilung unter Berücksichtigung der realverhaltenswissenschaftlichen Erkenntnisse – <i>de lege lata/de lege ferenda</i>	141
A. Bestellungs- und Wahlverfahren der Organmitglieder	142
I. Bestellung von Vorstandsmitgliedern	142
1. Zwingende Bestellungskompetenz des Aufsichtsrats	142
2. Auswahlkriterien für Vorstandsmitglieder	143
II. Wahl und Bestellung von Aufsichtsratsmitgliedern	146
1. Kompetenzverteilung bei Wahl und Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder	146
2. Auswahlkriterien für Aufsichtsratsmitglieder	148
B. Quotenregelungen als Regulierungsansatz zur Erhöhung des Frauenanteils in Vorstand und Aufsichtsrat	151
I. Realverhaltenswissenschaftliche Erkenntnisse zur Ausgestaltung einer Quotenregelung	152
II. Gestaltungsmöglichkeiten einer Quotenregelung	155
1. Verpflichtungsgrad einer Quotenregelung	156
a) Gesetzliche Quotenregelungen	157
b) Menügesetzgebung	160

c) Satzungsmäßig festgelegte Geschlechterquote . . . . .	161
d) „Soll“-Regelungen . . . . .	164
e) Kodex-Empfehlungen . . . . .	165
2. Anwendungsbereich einer Quotenregelung . . . . .	166
3. Durchsetzbarkeit einer Quotenregelung . . . . .	170
a) Sanktionsmechanismen . . . . .	171
b) Positive Anreizinstrumente . . . . .	176
c) Steuerung durch Offenlegungs- und Berichtspflichten . . . . .	177
d) Erweiterung der Hauptversammlungskompetenzen	180
III. Flankierende Regelungen . . . . .	181
1. <i>Overboarding</i> . . . . .	181
2. Altersgrenzen . . . . .	182
§ 8 Zusammenfassung . . . . .	184
Kapitel 3 Verhalten des Vorstands in der Unternehmenskrise	197
§ 9 Einleitung . . . . .	197
§ 10 Verhaltenswissenschaftliche Erkenntnisse über das Vorstandsverhalten in der Unternehmenskrise . . . . .	202
A. Neoklassische und institutionenökonomische Erklärungsansätze . . . . .	202
I. Neoklassische Erklärungsansätze . . . . .	203
II. Neoinstitutionalistische Erklärungsansätze . . . . .	203
III. Zwischenergebnis . . . . .	206
B. Realverhaltenswissenschaftliche Erklärungsansätze . . . . .	206
I. Theorie der kognitiven Dissonanz und Theorie des Kontrollmotivs . . . . .	207
II. Offensive Reaktionsformen . . . . .	208
1. <i>Overoptimism bias/Unrealistic optimism</i> . . . . .	208
2. <i>Overconfidence bias</i> . . . . .	210
3. <i>Excessive risk-taking</i> . . . . .	211
III. Defensive Reaktionsformen . . . . .	213
1. Hoffnung . . . . .	213
2. Angst . . . . .	213
IV. Weitere realverhaltenswissenschaftliche Einflussfaktoren	214
1. <i>Self-serving bias</i> . . . . .	214
2. <i>Denial effect</i> . . . . .	215
3. <i>Napoleon effect</i> . . . . .	215
4. Verstärkung der Effekte . . . . .	215
5. Stress . . . . .	216

§ 11 <i>Rechtliche Beurteilung unter Berücksichtigung der realverhaltens-</i> <i>wissenschaftlichen Erkenntnisse – de lege lata/de lege ferenda . . . .</i>	218
A. Aktives Krisenmanagement . . . . .	218
I. Organisationspflichten . . . . .	219
1. Aktienrechtliches Frühwarnsystem . . . . .	219
2. Notfallkonzept . . . . .	221
a) Bank- und versicherungsaufsichtsrechtliche Organisationspflichten . . . . .	223
b) Aktienrechtlich implementiertes Notfall- und Sanierungskonzept . . . . .	229
II. Überwachungs- und Beobachtungspflicht . . . . .	232
III. Interne Berichtspflicht . . . . .	233
IV. Offenlegungspflichten . . . . .	236
V. Compliance . . . . .	238
B. Reaktives Krisenmanagement . . . . .	239
I. Repulsives Krisenmanagement . . . . .	240
1. Strukturmaßnahmen in der Krise . . . . .	240
2. Verlustanzeige- und Einberufungspflicht . . . . .	240
II. Liquidatives Krisenmanagement . . . . .	244
1. Insolvenzgrund und Insolvenzantrag . . . . .	244
2. Schutzschirm- und Eigenverwaltungsverfahren . . . . .	245
a) Schutzschirmverfahren . . . . .	246
b) Eigenverwaltung . . . . .	247
III. Einführung eines Krisenausschusses . . . . .	249
1. Zusammensetzung des Krisenausschusses . . . . .	249
2. Stabsstelle für Unternehmenskrisen . . . . .	250
3. Krisenausschuss als Ausschuss des Aufsichtsrats . . . . .	252
4. Vergütung der Ausschussmitglieder . . . . .	253
5. Schlussfolgerung zum Krisenausschuss . . . . .	254
C. Verhaltenssteuernde Sanktionen . . . . .	254
I. Haftungsregime . . . . .	255
1. <i>De lege lata</i> . . . . .	255
2. Verhaltenswirksames Haftungsregime . . . . .	260
II. Bestellungshindernisse . . . . .	267
III. Vorstandsvergütung . . . . .	272
IV. Abberufung des Vorstands . . . . .	274
V. Veröffentlichung der Sanktion . . . . .	275
§ 12 <i>Zusammenfassung</i> . . . . .	276

## Integrative Betrachtung

<i>Beitrag realverhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse zu einer Fortentwicklung des Unternehmensrechts . . . . .</i>	283
§ 13 Einleitung . . . . .	283
§ 14 Erste Ebene: der Unternehmensrechtler als Zuhörer <i>verhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse . . . . .</i>	288
A. In concreto: Darstellung der Verhaltensmodelle und ihrer wissenschaftlichen Gütekriterien . . . . .	288
I. Ausgangspunkt: rationaltheoretisches Verhaltensmodell ( <i>Homo oeconomicus</i> ) . . . . .	291
II. Realverhaltenswissenschaftliche Modelle . . . . .	294
1. Verhaltensökonomisches Modell ( <i>Homo vero-oeconomicus</i> ) . . . . .	295
a) Kritik am rationaltheoretischen Verhaltensmodell . . . . .	295
b) Systematische Abweichungen vom Rationalverhalten im Unternehmensrecht . . . . .	297
2. Neurowissenschaftliches Verhaltensmodell ( <i>Homo neurobiologicus</i> ) . . . . .	303
a) Begriffsbestimmung . . . . .	303
b) Neurowissenschaftliche Grundlagen . . . . .	304
aa) Grundlagen der Neuroanatomie . . . . .	304
bb) Neurowissenschaftliche Methoden . . . . .	309
III. Kriterien der „wissenschaftlichen Robustheit“ . . . . .	312
1. Gütekriterien bei der Durchführung einer Studie	
a) Objektivität . . . . .	313
b) Reliabilität . . . . .	314
c) Validität . . . . .	316
2. Gütekriterien bei der Interpretation der Ergebnisse . . . . .	317
a) Interne Validität i. w. S. . . . .	318
b) Externe Validität . . . . .	319
B. In abstracto: Grundlagen zur ersten Ebene im Rezeptionsprozess realverhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse im Unternehmensrecht . . . . .	321
§ 15 Zweite Ebene: der Unternehmensrechtler als Umsetzer und Nutzer <i>verhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse . . . . .</i>	323
A. (Noch) kein Beitrag zum <i>Ob</i> der Regelsetzung . . . . .	324
B. Beitrag zum <i>Wie</i> der Regelsetzung . . . . .	332
I. Beitrag zum Regelungsgehalt . . . . .	332
II. Beitrag zur Regelsetzungstechnik . . . . .	336

§ 16 Ergebnis betreffend den Beitrag der realverhaltens- wissenschaftlichen Erkenntnisse zur Fortentwicklung des Unternehmensrechts . . . . .	343
§ 17 Zusammenfassung . . . . .	349
Schlussbemerkungen . . . . .	359
Literaturverzeichnis . . . . .	365
Rechtsprechungsverzeichnis . . . . .	437
Materialienverzeichnis . . . . .	439
Sachverzeichnis . . . . .	443

## Abkürzungsverzeichnis

AAA	American Accounting Association
ABA	American Bar Association
Acad. Manag. Ex.	Academy of Management Executive
Acad. Manag. J.	Academy of Management Journal
Acad. Manag. Persp.	Academy of Management Perspectives
Acad. Manag. Rev.	Academy of Management Review
Account. & Bus. Res.	Accounting and Business Research
Account. Rev.	Accounting Review
Ach. Phys. Med. & Reha.	Archives of Physical Medicine and Rehabilitation
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
Acta Psych.	Acta Psychologica
Ad. Sc. Quart.	Administrative Science Quarterly
Adv. Experim. Soc. Psych.	Advances in Experimental Social Psychology
AG	Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
Agg. & Vio. Behav.	Aggression and Violent Behavior
Al. L. Rev.	Alabama Law Review
ALI	American Law Institute
ALJ	Austrian Law Journal
Am. Bus. L.J.	American Business Law Journal
Am. Econ. J.: Appl. Econ.	American Economic Journal: Applied Economics
Am. Econ. Rev.	American Economic Review
Am. J. Comp. L.	American Journal of Comparative Law
Am. J. Psych.	American Journal of Psychology
Am. J. Socio.	American Journal of Sociology
Am. L. & Econ. Rev.	American Law and Economics Review
Am. Socio. Rev.	American Sociological Review
An. Improbable Res.	Annals of Improbable Research
An. NY Acad. Sc.	Annals of the New York Academy of Sciences
An. Rev. Neurosc.	Annual Review of Neuroscience
Ann. Rev. Econ.	Annual Review of Economics
Ann. Rev. Psych.	Annual Review of Psychology
Ann. Rev. Socio.	Annual Review of Sociology
App. Cogn. Psych.	Applied Cognitive Psychology
AR	Der Aufsichtsrat (Zeitschrift)
AReG	Abschlussprüfungsreformgesetz
ARuG	Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie
ARSP	Archiv für Rechts- und Sozialphilosophie
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Betriebs-Berater
BDA	Bundesverband der Deutschen Arbeitgeberverbände

BDI	Bundesverband der Deutschen Industrie
Beh. Brain Sc.	Behavioral and Brain Sciences
Behav. An.	Behavioral Analyst
Behav. An.	The Behavior Analyst
Behav. Brain Res.	Behavioural Brain Research
Bell J. Econ.	Bell Journal of Economics
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
Bio. Psych.	Biological Psychiatry
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
Brain & Lang.	Brain and Language
Brain Cogn.	Brain and Cognition
Brain Res. Bull.	Brain Research Bulletin
Brit. J. Indust. Rel.	British Journal of Industrial Relations
Brit. J. Manag.	British Journal of Management
Brit. J. Soc. Psych.	British Journal of Social Psychology
Brit. J. Sociol. Edu	British Journal of Sociology of Education
Bus. J.	Journal of Business
Bus. Lawy.	Business Lawyer
BZ	Börsen-Zeitung
C. com.	Code de commerce
C.J. Transnat'L. L.	Columbia Journal of Transnational Law
Cal. L. Rev.	California Law Review
Cal. Manag. Rev.	California Management Review
Can. Invest. Rev.	Canadian Investment Review
CBE-Life Sc. Edu.	CBE-Life Sciences Education
CCZ	Corporate Compliance Zeitschrift
CEO	Chief Executive Officer
Cereb. Cortex	Cerebral Cortex (Zeitschrift)
CM	Controller Magazin
Comp. & Sec. L.J.	Company and Securities Law Journal
Corn. L. Rev.	Cornell Law Review
Corp. Gov. Int. Rev.	Corporate Governance: An International Review
Corp. Ownership & Control	Corporate Ownership and Control
Credit Union Magazine	Credit Union Magazine
Cur. Op. Neurobio.	Current Opinion in Neurobiology
Current Bio.	Current Biology
D&O	Directors-and-Officers
d. h.	das heißt
DAI	Deutsches Aktieninstitut
DAV	Deutscher Anwaltsverein
DAX	Deutscher Aktien Index
DB	Der Betrieb
DBW	Die Betriebswirtschaft
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
Del. J. Corp. L.	Delaware Journal of Corporate Law
DePaul L. Rev.	DePaul Law Review
Die Unternehmung	Die Unternehmung
Die Verwaltung	Die Verwaltung
DStR	Deutsches Steuerrecht

DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V.
DZWIR	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
EBOR	European Business Organization Law Review
ECGI	European Corporate Governance Institute
Econ. Inq.	Economic Inquiry
EFA	European Finance Association
Emory L.J.	Emory Law Journal
Energy & Envir. et al.	Energy and Environment et alii
Europ. Econ. Rev.	European Economic Review
Europ. Fin. Manag.	European Financial Management
Europ. Fin. Rev.	European Finance Review
Europ. J. Neurosc.	European Journal of Neuroscience
Europ. Rev. Soc. Psych.	European Review of Social Psychology
Evo. & Hum. Behav.	Evolution and Human Behavior
EWS	Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FG	Freundesgabe
Fin. Manag.	Financial Management
Fla. St. U.L. Rev.	Florida State University Law Review
FMSStG	Finanzmarktstabilisierungsgesetz
FS	Festschrift
Games Econ. Behav.	Games and Economic Behavior
GDV	Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft
Geo. L.J.	Georgetown Law Journal
GmbHR	GmbH-Rundschau
GmbH-StB	GmbH-Steuerberater
Group & Org. Manag.	Group and Organizational Management
GRUR	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht
GS	Gedächtnisschrift
GWR	Gesellschaft und Wirtschaftsrecht
Harv. Bus. Rev.	Harvard Business Review
Harv. L. Rev.	Harvard Law Review
Hastings L.J.	Hastings Law Journal
HGB	Handelsgesetzbuch
Hormones & Behav.	Hormones and Behavior
Hous. L. Rev.	Houston Law Review
Hum. Rel.	Human Relations
Hum. Resource Manag. J.	Human Resource Management Journal
IAB	Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IEER	Institute for Empirical Research in Economics
IFRS	International Financial Reporting Standards
Ind. Org.	Industrielle Organisation
Indian J. Psych.	Indian Journal of Psychiatry
Indust. & Corp. Change	Industrial and Corporate Change
Int. Rev. of L. & Econ.	International Review of Law and Economics
J. Acad. Marketing Sc.	Journal of the Academy of Marketing Science

J. Account. & Econ.	Accounting and Economics
J. Account. & Econ.	Journal of Accounting and Economics
J. Account. Res.	Journal of Accounting Research
J. Account., Audit. & Fin.	Journal of Accounting, Auditing and Finance
J. Appl. Behav. Sc.	Journal of Applied Behavioral Science
J. Appl. Corp. Fin.	Journal of Applied Corporate Finance
J. Appl. Psych.	Journal of Applied Psychology
J. Autism & Develop. Dis.	Journal of Autism and Developmental Disorders
J. Bank. & Fin.	Journal of Banking and Finance
J. Behav. Fin.	Journal of Behavioral Finance
J. Bus. Eth.	Journal of Business Ethics
J. Bus. Fin. & Account.	Journal of Business Finance and Accounting
J. Bus. L.	Journal of Business Law
J. Bus. Psych.	Journal of Business Psychology
J. Bus. Res.	Journal of Business Research
J. Bus. Strat.	Journal of Business Strategy
J. Bus. Venturing	Journal of Business Venturing
J. Cogn. Psychotherapy	Journal of Cognitive Psychotherapy
J. Comp. Neuro. & Psych.	Journal of Comparative Neurology and Psychology
J. Cons. Res.	Journal of Consumer Research
J. Corp. Fin.	Journal of Corporate Finance
J. Corp. L.	Journal of Corporation Law
J. Econ. & Fin.	Journal of Economics and Finance
J. Econ. Behav. Organ.	Journal of Economic Behavior and Organization
J. Econ. Lit.	Journal of Economic Literature
J. Econ. Persp.	Journal of Economic Perspectives
J. Econ. Psych.	Journal of Economic Psychology
J. Econ. Surveys	Journal of Economic Surveys
J. Europ. Econ. Ass.	Journal of the European Economic Association
J. Exp. Psych.	Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance
J. Exp. Soc. Psych.	Journal of Experimental Social Psychology
J. Exper. Psych.: Learn., Mem., & Cogn.	Journal of Experimental Psychology: Learning, Memory, and Cognition
J. Fin. Econ.	Journal of Financial Economics
J. Fin.	Journal of Finance
J. Hum. Rel.	Journal of Human Relations
J. Hum. Res.	Journal of Human Resources
J. Instit. & Theor. Econ.	Journal of Institutional and Theoretical Economics
J.L. & Econ.	Journal of Law and Economics
J.L., Econ. & Org	Journal of Law, Economics and Organization
J. Lab. Econ.	Journal of Labor Economics
J. Legal Stud.	Journal of Legal Studies
J. Manag.	Journal of Management
J. Manag. & Gov.	Journal of Management and Governance
J. Manag. Inq.	Journal of Management Inquiry
J. Manag. Issues	Journal of Managerial Issues
J. Manag. Psych.	Journal of Managerial Psychology
J. Manag. Stud.	Journal of Management Studies

J. Neuropsych. & Cl. Neurosc.	Journal of Neuropsychiatry and Clinical Neurosciences
J. Neurosc.	Journal of Neuroscience
J. Neurosc. Res.	Journal of Neuroscience Research
J. Org. Beh.	Journal of Organizational Behavior
J. Pers.	Journal of Personality
J. Pers. & Soc. Psych.	Journal of Personality and Social Psychology
J. Pol. Econ.	Journal of Political Economy
J. Psychiatric Res.	Journal of Psychiatric Research
J. Pub. Econ.	Journal of Public Economics
J. Res. Perso.	Journal of Research in Personality
J. Risk & Uncert.	Journal of Risk and Uncertainty
J. Soc. & Clin. Psych.	Journal of Social and Clinical Psychology
J. Voc. Behav.	Journal of Vocational Behavior
J. World Bus.	Journal of World Business
Jahrbuch Ord. Wirtschaft & Gesellschaft	Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft
JCP E	Juris-Classeur périodique, édition Entreprise
JfB	Journal für Betriebswirtschaft
Jura	Juristische Ausbildung
JuS	Juristische Schulung
JW	Juristische Wochenschrift
JZ	Juristenzeitung
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KritV	Kritische Vierteljahresschrift für Gesetzgebung und Rechtswissenschaft
KSI	Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung
KWG	Kreditwesengesetz
L. & Hum. Beh.	Law and Human Behavior
L. & Soc. Rev.	Law and Society Review
LBO	Leveraged Buy-out
Manag. & Dec. Econ.	Managerial and Decision Economics
Manag. Int. Rev.	Management International Review
Manag. Sc.	Management Science
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement
McGill L.J.	McGill Law Journal
MDAX	Mid-Cap-DAX
Mich. L. Rev.	Michigan Law Review
MIT	Massachusetts Institute of Technology
MMVO	Marktmissbrauchsverordnung
MSU Business Topics	Michigan State University Business Topics
N. Y. U. L. Rev.	New York University Law Review
Nat. Hum. Behav.	Nature Human Behaviour
Nat. Neurosc.	Nature Neuroscience
Nat. Rev. Neurosc.	Nature Reviews Neuroscience
NBER	National Bureau of Economic Research
Neuropsych.	Neuropsychology
NJOZ	Neue Juristische Online Zeitschrift
NJW	Neue Juristische Wochenschrift

NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
Nw. U.L. Rev.	Northwestern University Law Review
NZA	Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für das Recht der Insolvenz und Sanierung
NZZ	Neue Zürcher Zeitung
Org. Behav. & Hum. Dec. Proc.	Organizational Behavior and Human Decision Processes
Org. Sc.	Organization Science
Pers. & Soc. Psych. Bull.	Personality and Social Psychology Bulletin
Phil. Trans. R. Soc. B. Sc.	Philosophic Transactions of the Royal Society Biological Sciences
Physio. & Behav.	Physiology and Behavior
PNAS	Proceedings of the National Academy of Sciences of the USA
Psych. Assessment	Psychological Assessment
Psych. Bull.	Psychological Bulletin
Psych. Med.	Psychological Medicine
Psych. Pub. Pol'y & L.	Psychology, Public Policy and Law
Psych. Rev.	Psychological Review
Psychologie Heute	Psychologie Heute
Quart. J. Econ.	Quarterly Journal of Economics
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
RAND J. Econ.	RAND Journal of Economics
Rev. Can. Sc. Comp.	Revue Canadienne des Sciences du Comportement
Rev. Econ. & Stat.	Review of Economics and Statistics
Rev. Econ. Dyn.	Review of Economic Dynamics
Rev. Econ. Stud.	Review of Economic Studies
Rev. Env. Econ. & Pol'y	Review of Environmental Economics and Policy
Rev. Fin.	Review of Finance
Rev. Fin. Stud.	Review of Financial Studies
Rev. Soc.	Revue des Sociétés
RIW	Recht der internationalen Wirtschaft
sbr	Schmalenbach Business Review
Sc. American	Scientific American
Sc.	Science
Sloan Manag. Rev.	Sloan Management Review
Soc. Cogn. & Aff. Neurosc.	Social Cognitive and Affective Neuroscience
Soc. Forces	Social Forces
Social Beh. & Pers.	Social Behavior and Personality
Social Problems	Social Problems
South. Cal. L. Rev.	South California Law Review
Stan. L. Rev.	Stanford Law Review
Strat. Fin. Bull.	Strategic Finance Bulletin
Strat. Fin.	Strategic Finance
Strat. Manag. J.	Strategic Management Journal
SuB	Sozialwissenschaften und Berufspraxis
SZ	Süddeutsche Zeitung

SZS	Schweizerische Zeitschrift für Soziologie
The Leadership Quart.	The Leadership Quarterly
Trends Cogn. Sc.	Trends in Cognitive Science
Trends Neurosc.	Trends in Neuroscience
U. Chi. L. Rev.	University of Chicago Law Review
U. Ill. L. Rev.	University of Illinois Law Review
U. Penn. J. B. L.	University of Pennsylvania Journal of Business Law
U. Penn. L. Rev.	University of Pennsylvania Law Review
U. Toronto L. J.	University of Toronto Law Journal
Ut. L. Rev.	Utah Law Review
Utrecht L. Rev.	Utrecht Law Review
Va. J. Soc. Pol'y & L.	Virginia Journal of Social Policy and the Law
Vand. L. Rev.	Vanderbilt Law Review
VersR	Versicherungsrecht (Zeitschrift)
VerwArch	Verwaltungsarchiv
VorstAG	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung
VorstOG	Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen
VVDStRL	Veröffentlichungen der Vereinigung der Deutschen Staatsrechtslehrer
VW	Versicherungswirtschaft
Wa. U. L. Quart.	Washington University Law Quarterly
Wiley Inter. Rev. Cog. Sc.	Wiley Interdisciplinary Reviews: Cognitive Science
Wirtschaft und Recht	Wirtschaft und Recht
Wirtschaftsdienst	Wirtschaftsdienst
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium
WM	Wertpapier-Mitteilungen (Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht)
World Econ.	World Economics
WPg	Die Wirtschaftsprüfung
Y. L. J.	Yale Law Journal
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZCG	Zeitschrift für Corporate Governance
zfb	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
ZfbF	Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung
ZfM	Zeitschrift für Management
zfo	Zeitschrift Führung und Organisation
zfp	Zeitschrift für Personalführung
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZInsO	Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik
zsp	Zeitschrift für Sozialpsychologie
ZVersWiss	Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft
ZWeR	Zeitschrift für Wettbewerbsrecht
ZZP	Zeitschrift für Zivilprozess

*Hinsichtlich der oben nicht aufgeführten Abkürzungen wird verwiesen auf Kirchner, Hildebert, Abkürzungsverzeichnis der Rechtssprache, 9. Auflage, Berlin u. a. 2018.*

## Abbildungsverzeichnis

Darstellung der Gehirnareale . . . . .	306
Darstellung des <i>Limbischen Systems</i> . . . . .	306



## Einleitung

In der Rechtswissenschaft der Gegenwart gilt international das Unternehmensrecht als *hottest game in town*<sup>1</sup>. Die Diskussion um seine Reformbedürftigkeit ist allgegenwärtig.<sup>2</sup> Das wirft auch die Frage nach der inhaltlichen und methodischen Fortentwicklung des Unternehmensrechts auf. Stets gilt dabei, das Wirtschaften zu ermöglichen (*enabling function*) und unternehmensrechtliche Bezugsgruppen anzuleiten (*regulatory function*).<sup>3</sup> Beides zielt letztlich darauf ab, das Verhalten seiner Adressaten zu steuern.<sup>4</sup> Dies wiederum setzt zum einen voraus, ihr Verhalten zu verstehen, und verlangt zum anderen, die für eine solche Steuerung maßgeblichen wissenschaftlichen Erkenntnisse heranzuziehen. Damit weitet sich der Blick notwendigerweise auf die Nachbarwissenschaften.<sup>5</sup>

Wenige Fragestellungen haben den rechtswissenschaftlichen Diskurs der Gegenwart so sehr angeregt wie die Frage nach der Öffnung für nachbarwissenschaftliche Erkenntnisse und außerrechtliche Argumente. Auf der einen Seite steht der Ruf nach mehr Interdisziplinarität, auf der anderen der Wunsch nach Stärkung der „eigenen disziplinären Identität“<sup>6</sup>. Interdisziplinäre Untersuchungen bergen in der Tat die Gefahr, dass die rezipierten Wissenschaften die von der Seite der Rechtswissenschaft interdisziplinär begründeten Ergebnisse im besten Fall kritisieren, wenn nicht gar ignorieren, und die eigene Wissenschaft den auf fremdem Terrain suchenden Forscher für einen Außenseiter hält.<sup>7</sup>

---

<sup>1</sup> Buxbaum, Del. J. Corp. L. 18 (1993), S. 867, 868. Zur Begriffsbestimmung Eidenmüller, ZHR 2007, S. 484, 486, wonach zum Unternehmensrecht im „Innenrecht insbesondere das Gesellschaftsrecht, [...] die Unternehmensfinanzierung [...], [d]as Kreditrecht [...], das Kapitalmarktrecht [...] und das Unternehmensinsolvenzrecht und im [Außenrecht] [...] das Recht der Leistungsbeziehungen eines Unternehmens, insbesondere das Handelsrecht, sowie das Wirtschaftsrecht [...] und schließlich Teile des Verfahrensrechts“ gehören.

<sup>2</sup> So bereits Escher-Weingart, 2001, S. 3, bezogen auf das Kapitalgesellschaftsrecht.

<sup>3</sup> Fleischer, ZHR 168 (2004), S. 673, 707. Zu weiteren Funktionen des Rechts Hoffmann-Riem, 2016, S. 50ff. Der Begriff „Bezugsgruppe“ umfasst die Organmitglieder, die Gesellschafter, die Gläubiger, Arbeitnehmer und sonstige Dritte; er wird u. a. verwendet von Baums, AG 1990, S. 221 ff.

<sup>4</sup> Hierzu auch Scott, Research Paper Nr. 00-18, S. 6 ff.

<sup>5</sup> Den Begriff „Nachbarwissenschaften“ verwendend Grimm, 1973.

<sup>6</sup> Lüdemann, in: Engel et al., 2007, S. 7, 49f. Siehe auch Franke, in: Riesenhuber, 2010, S. 159, 160, der ausdrücklich die Wahrung der disziplinären Identität fordert. Vgl. auch Mastronardi, 2003, Rn. 287, wonach „Rechtswissenschaft [...] in sich bereits interdisziplinär [ist ...] [indem sie Seins- und Normwissenschaft ist].“

<sup>7</sup> Rittner, in: Rechts- und Sozialwissenschaftliche Fakultät der Universität Freiburg, 1967,

Das gängige Verständnis von Interdisziplinarität, als – stark vereinfacht – „Austausch oder Transfer kognitiver Erklärungsansätze oder methodischer [...] Hilfsmittel zwischen Disziplinen“<sup>8</sup> ist neu zu überdenken, da es tatsächlich um die Interaktion, nicht aber um die Verschmelzung von Nachbarwissenschaften geht.<sup>9</sup> Interdisziplinarität wird im Rahmen der vorliegenden Untersuchung weder als Gefahr im Sinne eines wissenschaftlichen Imperialismus noch als „Reparaturphänomen zur Aufhebung erkenntnisbegrenzter Disziplinarität“<sup>10</sup> verstanden, sondern vielmehr als konstruktive Möglichkeit, das Unternehmensrecht zu befruchten und weiterzuentwickeln.<sup>11</sup> Dabei kann der Beitrag der realverhaltensorientierten Erkenntnisse im Unternehmensrecht nur herausgearbeitet werden, wenn das Unternehmensrecht nicht mehr allein als hermeneutische Wissenschaft, sondern auch als Realwissenschaft verstanden wird.<sup>12</sup>

Lässt sich das Unternehmensrecht also durch Rezeption verhaltenswissenschaftlicher Ansätze fortentwickeln? Das ist die Ausgangsfrage dieser Untersuchung. Ausgehend von der Funktion der Verhaltenssteuerung unternehmensrechtlicher Bezugsgruppen gilt es die Verhaltensforschung, insbesondere die verhaltensorientierte Ökonomik, und das Unternehmensrecht zu verknüpfen.

Dazu sind solche Erkenntnisse der allgemeinen Realverhaltensforschung, d.h. jene der (Sozial-)Psychologie, der Soziologie und der Neurowissenschaften, zu betrachten, die versprechen, das (tatsächliche) menschliche Verhalten im

S. 97, 98. Siehe auch *Engel*, in: Engel/Halfmann/Schulte, 2002, S. 305, 306, wonach „wer interdisziplinär arbeitet, [in der Gefahr] steht. Das fremde Fach nimmt ihn nicht wirklich ernst, das eigene Fach hält [ihn] für einen Fremdling. Als Jurist muss man dieses Risiko manchmal in Kauf nehmen“. Die Gefahr ansprechend *Behrens*, 1986, S. VII; *Rosenstock/Singelstein/Boulanger*, in: Boulanger et al., 2018, S. 3, 24; *Rühl*, 2011, S. 11.

<sup>8</sup> *Czada*, in: Bizer/Führ/Hüttig, 2002, S. 23, 25f. Damit ist die Interdisziplinarität auch von der Multidisziplinarität zu unterscheiden, worunter der Austausch und das Zusammenreffen von Vertretern unterschiedlicher Disziplinen verstanden werden. Siehe auch zur Interdisziplinarität *Derlien*, in: König/Dose, 1993, S. 503, 509, wonach „es doch Übersetzungsprobleme von einem Sprachspiel ins andere gibt“.

<sup>9</sup> *Lianos*, Jean Monnet Working Paper 08/09, S. 54 ff., spricht von einer diachronisch-dialektischen Interaktion. Zu den Begriffen der Inter- und Transdisziplinarität siehe u. a. *Hilgenhof*, JZ 2010, S. 913, 914f.; *Schmidt-Aßmann*, JZ 1995, S. 2, 8, 9.

<sup>10</sup> *Mittelstraß*, in: Kocka, 1987, S. 152.

<sup>11</sup> So im Ergebnis auch *Dau-Schmidt*, L. & Soc. Rev. 38 (2004), S. 199; *Dau-Schmidt/Brun*, C.J. Transnat'L. 44 (2006), S. 602, 610. Siehe auch *D. Kübler/F. Kübler*, KritV 90 (2007), S. 94ff., wonach „dabei offenbar übersehen [wird], dass sich die wissenschaftliche Arbeit an rechtlichen Texten und Institutionen schon immer der Hilfe anderer Disziplinen bedient hat.“ Zum wissenschaftlichen Imperialismus *Rittner*, JZ 2005, S. 668, 669, wonach „der Verlust der Eigenständigkeit [...] der Rechtswissenschaft beschworen [...] wird, indem sie sich] einer fremden Disziplin, den Wirtschaftswissenschaften, aus[liefert]“; ähnlich *Bydlinski*, AcP 188 (1988), S. 447, 460; *Kirchgässner*, Jahrbuch für Neue Politische Ökonomie 7 (1998), S. 128ff.

<sup>12</sup> *Eidenmüller*, JZ 1999, S. 53, 61, wonach „Rechtswissenschaft [...] als Realwissenschaft [...] auch aufgrund der großen und steigenden Bedeutung der Rechtsetzung für die Rechtswissenschaft dringend notwendig“ ist; *ders.*, ZGR 2007, S. 484, 492. Grundlegend zur Rechtswissenschaft als hermeneutische Wissenschaft *Larenz*, 1991, S. 204ff. Zusammenfassend *Frisch*, in: Engel/Schön, 2007, S. 156, 157 m. w. N.

Unternehmen systematisch zu verstehen. Teilweise konnten Ergebnisse empirischer Forschung bereits in ökonomische Modelle integriert werden,<sup>13</sup> wodurch sich im Wege einer verhaltensökonomischen Analyse die tatsächlichen Auswirkungen unternehmensrechtlicher Regeln auf das Verhalten der Unternehmensakteure ermitteln lassen.

Wenngleich vereinzelt im Kapitalmarktrecht und im Gesellschaftsrecht bereits eine solche Verknüpfung unternommen wurde,<sup>14</sup> fehlt es bislang im deutschsprachigen Raum an einer Untersuchung zum tatsächlichen Beitrag der realverhaltenswissenschaftlichen Erkenntnisse für das Unternehmensrecht, die auch die neurowissenschaftlichen Überlegungen miteinbezieht.<sup>15</sup> Eine solche Betrachtung ist gewinnbringend, wenn sie eine Systematisierung des *Ob* und des *Wie* der Einbettung der realverhaltensorientierten Erkenntnisse in das Unternehmensrecht unternimmt und damit der „juristischen Daueraufgabe zur Erdung“<sup>16</sup> der nachbarwissenschaftlichen Forschungsergebnisse Leitlinien gibt. Dazu müssen aber wiederum die Voraussetzungen der Wissenschaftlichkeit, anhand derer die nachbarwissenschaftlichen Erkenntnisse gemessen werden, genau belegen werden, um nicht dem Argument der Beliebigkeit ausgesetzt

<sup>13</sup> *Sunstein*, in: Vodafone Stiftung, 2013, S. 12 f.

<sup>14</sup> Zum Kapitalmarktrecht *Bechtold*, 2010, S. 128 ff. (zum Übernahmerecht); *Fleischer*, in: Fuchs et al., FS Immenga, 2004, S. 575, 583 ff.; *Fleischer/Schmolke/Zimmer*, in: *Fleischer/Zimmer*, 2011, S. 9, 48 ff.; *Haar*, in: Grundmann et al., FS Hopt, 2010, S. 1865 ff.; *Klöhn*, 2006, S. 154 ff.; *ders.*, in: *Fleischer/Zimmer*, 2011, S. 83 ff.; *Schmies*, in: Engel et al., 2007, S. 165 ff.; *Schmolke*, ZBB 2007, S. 454, 459 ff.; *Teigelack*, 2009, S. 147 ff.

Im Gesellschaftsrecht sei als Anwendungsbeispiel der Rückschaufehler genannt, *Bachmann*, WM 2015, S. 105, 111 f.; *Fleischer*, in: Wank et al., FS Wiedemann, 2002, S. 827, 832, 841; *ders.*, in: Fuchs et al., FS Immenga, 2004, S. 575, 579 f.; *ders.*, NZG 2008, S. 371, 372; *ders.*, in: Spindler/Stilz, AktG, 2019, § 93 Rn. 60; *Fleischer/Schmolke/Zimmer*, in: *Fleischer/Zimmer*, 2011, S. 9, 58; *Korch*, 2015, S. 191 ff.; *Kocher*, CCZ 2009, S. 215, 216; *Spindler*, in: Goette/Habersack, MüKoAktG, 2019, § 93 Rn. 48; grundlegend *Hawkins/Hastie*, Psych. Bull. 107 (1990), S. 311 ff. Ausführlich zur Verhaltensökonomik im Personengesellschaftsrecht *Schmolke*, 2014, S. 523 ff.

Siehe auch zum Familienrecht *Schmolke*, 2014, S. 438 ff.; zum Haftungsrecht *Korch*, 2015, S. 59 ff.; zur Rechtsgeschäftslehre *Wiedemann/Wank*, JZ 2013, S. 340 ff.; zum Verbraucherschutzrecht *Eidenmüller*, JZ 2005, S. 216 ff.; zum Vertragsrecht *Bechtold*, 2010, S. 278 ff.; zum Zivilverfahrensrecht *Wagner*, ZZZ 121 (2008), S. 5 ff. Siehe bereits *Petrzycki*, 1897, S. 474 ff., wonach über den psychologischen Einfluss auf ein Gesetz auf das Sorgfältigste nachgedacht werden muss, zitiert bei *Emmenegger*, 2006, S. 169 f.

<sup>15</sup> Die Frage des Beitrags der Neurowissenschaften ist im Strafrecht schon deutlich weiter fortgeschritten. Dazu *Hasler*, 2015, S. 215 ff.; *Hillenkamp*, JZ 2005, S. 313 ff.; *ders.*, in: Hillenkamp, 2006, S. 85 ff.; *Lindemann*, in: Krüper, 2017, S. 260 ff.; *Roth*, in: Dölling, FS Lampe, 2003, S. 43 ff.; *Schiemann*, NJW 2004, S. 2056 ff.; grundlegend zur Diskussion *Morse*, in: Freeman, 2010, S. 529 ff.; *W. Singer*, 2003. Erste Überlegungen im Zivilrecht wagt *Mankowski*, AcP 211 (2011), S. 153 ff., der, wenngleich sehr kritisch, die Neurowissenschaften mit der bürgerlich-rechtlichen Willenserklärung verknüpft; siehe auch erste Verweise bei *Bechtold*, 2010, S. 327. Siehe *Schmolke*, 2014, S. 215, der diese Frage aus seiner umfassenden Untersuchung ausschließt.

<sup>16</sup> *Fleischer*, ZGR 2007, S. 500, 501.

zu sein. Dies gilt insbesondere für Erkenntnisse aus noch jungen Forschungsgebieten, wie teilweise den Neurowissenschaften, die unter einem enormen Rechtfertigungsdruck stehen. Zusammenfassend gilt es aufzuzeigen, inwieweit realverhaltenswissenschaftliche Studien Anwendung im Unternehmensrecht finden können, worin ihre Grenzen bestehen und wie der allgemeine Disput über den Nutzen der nachbarwissenschaftlichen Erkenntnisse im Unternehmensrecht zu versachlichen ist.<sup>17</sup>

Die Untersuchung bezweckt insgesamt, die Dimension unternehmensrechtlicher Fortentwicklung durch den Perspektivenwechsel zu erweitern.<sup>18</sup> Sie umfasst zwei Hauptteile, die von einer Einleitung und einigen Schlussbemerkungen eingerahmt werden. Der Einführung schließt sich eine *exemplifizierende Studie* der Voraussetzungen und Folgerungen der Einbeziehung verhaltenswissenschaftlicher Annahmen im Unternehmensrecht an. Diese induktive Vorgehensweise gewinnt ihre Ergebnisse nicht durch abstrakte Methodendiskussion, sondern durch Betrachtung und Analyse konkreter Problemfelder.

Eine Analyse konkreter Anwendungsbeispiele erscheint dabei als die am besten geeignete Methode, um nachzuvollziehen, *ob* von nachbarwissenschaftlichen Erkenntnissen neue Lösungsimpulse ausgehen und neue Fragestellungen im Unternehmensrecht aufgeworfen werden und *wie* dadurch rechtswissenschaftliche Fortschritte erzielt werden können.<sup>19</sup>

Mit Hilfe der drei gewählten Anwendungsbeispiele, nämlich der Festsetzung der Vorstandsvergütung (Kapitel 1), der Besetzung von Vorstands- und Aufsichtsratsgremien (Kapitel 2) und des Verhaltens des Vorstands in der Krise (Kapitel 3), lassen sich verschiedene Gebiete des Innen- und Außenrechts des Unternehmensrechts abbilden. Alle drei Beispiele fußen auf der Organisationsform der Aktiengesellschaft, da aufgrund der größtenteils zwingenden Ausgestaltung des Aktienrechts von einem Regulierungslaboratorium für das gesamte Unternehmensrecht auszugehen ist.<sup>20</sup> Zudem wird die Ausarbeitung zeigen, dass die drei gewählten Anwendungsbeispiele ermöglichen, die nachbarwissenschaftlichen Methoden und Erkenntnisse auf unterschiedlichen Ebenen zu berücksichtigen, nämlich einerseits bezogen auf unternehmerische Entscheidungen und andererseits bezogen auf Entscheidungsprozesse und Entscheidungs-

<sup>17</sup> Auf die Grenzen auch hinweisend *Hamann*, 2014, S. XIX, wonach die meisten Primärquellen in englischer Sprache vorliegen.

<sup>18</sup> In Anlehnung an *Rühl*, 2011, S. 19f., die ebenfalls einen Ausschließlichkeits- und einen Überlegenheitsanspruch ausschließt. Siehe auch *Max Weber*, 1996, S. 15f., wonach es „unser aller Zweck ist [wissenschaftlich überholt zu werden und] wir [nur hoffen können], dass andere weiterkommen als wir“. Jüngst *Rosenstock/Singelstein/Boulanger*, in: *Boulanger et al.*, 2018, S. 3ff. zur interdisziplinären Rechtsforschung im Allgemeinen.

<sup>19</sup> Grundsätzlich dazu *Camerer/Malmendier*, in: *Diamond/Vartiainen*, 2007, S. 235ff.; *Choi/Pritchard*, 56 *Stand. L. Rev.* (2003), 1, 62.

<sup>20</sup> Den Begriff des Regulierungslaboratoriums einfürend im öffentlichen Recht *Voßkuhle*, in: *Hoffmann-Riem et al.*, 2012, § 1 Rn. 45.

träger im Unternehmen. Dabei wird zu ermitteln sein, wie mit Hilfe der realverhaltenswissenschaftlichen Erkenntnisse der Rechtszustand *de lege lata* evaluiert werden kann und wie sich die Erkenntnisse *de lege ferenda* übersetzen lassen.<sup>21</sup> Auch gilt es zu bestimmen, inwieweit die nachbarwissenschaftlichen Erkenntnisse neue Einsichten für die unternehmensrechtlichen Fragestellungen liefern oder sie helfen können, die vom Unternehmensrecht implizit verwendeten Verhaltensannahmen offenzulegen.

Im zweiten Hauptteil der Untersuchung werden die Einsichten des exemplifizierenden Teils systematisiert und deren Grundstrukturen ermittelt. Denn Rückschlüsse für eine Fortentwicklung des Unternehmensrechts können erst gezogen werden, nachdem dargestellt wurde, inwieweit die Rezeption realverhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse einen Beitrag zu einer unternehmensrechtlichen Rechtsetzungslehre leisten kann.<sup>22</sup> Die Untersuchung entwickelt weder eine vollständige unternehmensrechtliche Regelsetzungslehre noch eine umfassende Methodenlehre einer funktional verstandenen Rechtswissenschaft.<sup>23</sup> Sie versagt sich auch einer generellen Darstellung rechtsphilosophischer und -theoretischer Grundlagen der ökonomischen Analyse des Rechts.<sup>24</sup> Vielmehr zielt sie auf die Bestimmung des Nutzens aus der Heranziehung realverhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse für die Normsetzung und -anwendung im Unternehmensrecht, die es ermöglichen Schlussfolgerungen über den Rezeptionsprozess verhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse im Unternehmensrecht zu ziehen. Die Untersuchung trägt folglich auch dazu bei den allgemeinen Disput über den Nutzen nachbarwissenschaftlicher Erkenntnisse im Unternehmensrecht zu versachlichen.

Die Untersuchung schließt mit einer thesenartigen Zusammenfassung. Deren Ziel ist es, dem Unternehmensrechtler als „Taschenkarte“<sup>25</sup> im Rezeptionsprozess zur Nutzung und Umsetzung verhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse zu dienen.

<sup>21</sup> So auch das Vorgehen von *Langenbucher*, ZGR 2012, S. 314, 321 ff.

<sup>22</sup> Zur richterlichen Rechtsfortbildung *Langenbucher*, 1996, S. 30, wonach „die Ausweitung richterlicher Argumentation bei der Rechtsfortbildung auf außerrechtliche, insbesondere rechtspolitische Argumente sich [nicht] für die deutsche Methodenlehre [...] begründen [lässt]. Die Determination des Richters ist auf rein rechtliche Argumente beschränkt.“ So auch *Raisch/K. Schmidt*, in: Grimm, 1973, S. 143, 153; zurückhaltend *Eidenmüller*, 1995, S. 414 ff., 450 ff., der in der ökonomischen Analyse des Rechts in erster Linie eine Gesetzgebungstheorie sieht; hierzu auch *F. Kübler*, in: Baur, FS Steindorff, 1990, S. 687 ff. m. w. N., wonach „seitens der Rechtsprechung [die] Einsichten und Empfehlungen [der Rechtsökonomik] nicht übernommen [werden]“. Siehe aber *Holmes*, Harv. L. Rev. 10 (1897), S. 457, 461, 469, wonach Statistiker und Ökonomen in Zukunft zu den „unentbehrlichen Werkzeugen“ der qualifiziertesten Juristen gehören, um Entscheidungen der Gerichte prognostizieren zu können.

<sup>23</sup> Einen solchen Versuch für das Kapitalgesellschaftsrecht wagt *Binder*, 2012, S. 49 ff. Zusammenfassend *Möslein*, in: Grundmann et al., FS Hopt, 2010, S. 2861, 2867 ff.

<sup>24</sup> So auch *Bechtold*, 2010, S. 11.

<sup>25</sup> *Engel*, in: Engel et al., 2007, S. 363, spricht von „Gebrauchsanweisung“; *Ewald*, ZWeR 2011, S. 15, 25, spricht von „Landkarte“.



## Exemplifizierte Betrachtung

### *Darstellung des Beitrags realverhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse im Unternehmensrecht anhand einzelner Anwendungsbeispiele*

Der *exemplifizierende Teil* beschäftigt sich mit der Frage, inwieweit Erkenntnisse der Realverhaltensforschung im Allgemeinen und der verhaltensorientierten Ökonomik im Besonderen einen Beitrag in drei ausgewählten Referenzgebieten – der Vorstandsvergütung (Kapitel 1), der Beteiligung von Frauen in Vorstands- und in Aufsichtsratsgremien (Kapitel 2) sowie dem Verhalten des Vorstands in der Krise (Kapitel 3) – leisten. Die Themenschwerpunkte wurden, wie bereits in der Einleitung erläutert, mit Blick auf ihre Relevanz in der jüngeren unternehmensrechtlichen Debatte ausgewählt. Sie ermöglichen eine Vielzahl realverhaltensorientierter Modelle und Erklärungsansätze vorzustellen und anzuwenden.<sup>1</sup>

Die nachbarwissenschaftlichen Ergebnisse werden dabei in zusammengefasster Form referiert. Hierfür wird sich zur Vermeidung „holzschnittartiger Darstellungen“ im Sinne von Wiederholungen der ökonomischen Theorien der Verweisteknik bedient. Eine Darstellung jeder einzelnen Studie erfolgt nicht, da hiervon keine zusätzlichen Erkenntnisse zu erwarten sind.<sup>2</sup> Unter Reduzierung auf die Kernbereiche lassen sich drei Hauptmethoden erfassen,<sup>3</sup> anhand derer die Studien durchgeführt werden: Korrelations- und Feldstudien sowie Laborexperimente.<sup>4</sup> Dabei entspricht jede nachfolgend erwähnte Studie den in

---

<sup>1</sup> Als weitere Referenzgebiete im Unternehmensrecht wären denkbar die D&O-Versicherung und ihre verhaltenssteuernde Wirkung sowohl auf den Vorstand (*overconfidence bias*) als auch auf den Aufsichtsrat (*denial effect* in Bezug auf die Verfolgung von Haftungsansprüchen) oder im Spruchverfahren (*hindsight bias* bei Prognoseentscheidungen).

<sup>2</sup> So auch *Camerer et al.*, U. Penn. L. Rev. 151 (2003), S. 1211, 1214; *Engel*, in: Engel et al., 2007, S. 363, 373 f.; *Fleischer*, in: Fuchs et al., FS Immenga, 2004, S. 575, 586; *Korch*, 2015, S. 5.

<sup>3</sup> Als weitere Ausformung der Feldstudien gelten Befragungen; als „Hybrid“ zwischen Befragungen und Experimenten gelten Vignettenstudien; Quasi-Experimente sind als Mischung zwischen Korrelations- und Feld-/Laborexperimenten zu verorten. Eine sehr verständliche Übersicht der einzelnen Studienarten findet sich bei *Engel*, MPI Preprints 2013/1, S. 8 ff.; *Hamann*, 2014, S. 142 ff., der auch auf die jeweiligen Grenzen der Studienarten hinweist, z. B auf S. 143 ff. oder S. 153 ff.

<sup>4</sup> Zu Korrelationsstudien *Hussy*, in: Hussy/Schreier/Echterhoff, 2013, S. 148 ff. Zu den Laborexperimenten zählen auch Computersimulationen oder das fMRT, siehe zu den neurowis-

der jeweiligen Wissenschaft geltenden Parametern der Objektivität, Reliabilität und Validität, die im *integrativen Teil* verallgemeinernd dargestellt werden.<sup>5</sup>

Entsprechend der Zielsetzung der vorliegenden Untersuchung wird zunächst die Aktualität des Referenzgebiets verifiziert. Daran anknüpfend wird aufgezeigt, welche Erkenntnisse die Realverhaltensforschung bietet, und schließlich, welche rechtlichen Konsequenzen *de lege lata* und *de lege ferenda* damit verbunden sind.<sup>6</sup> Die nachfolgenden Überlegungen sollen zukünftige Diskussionen zu der Erwägung anregen, Erkenntnisse der Realverhaltensforschung stärker als bisher für die Reformvorhaben im Unternehmensrecht einzubeziehen.

---

senschaftlichen Methoden § 14 A. II. 2. b) bb). Zu Feldstudien *DellaVigna*, J. Econ. Lit. 47 (2009), S. 315 ff.; *Falk*, *Econometrica* 75 (2007), S. 1501 ff.

<sup>5</sup> Hierzu in § 14 A. III.

<sup>6</sup> Angelehnt an das Vorgehen von *Langenbacher*, ZGR 2012, S. 314, 321, wonach erst der Rechtszustand *de lege lata* evaluiert wird und bei Notwendigkeit *de lege ferenda* Reformüberlegungen vorgeschlagen werden. So auch *Bechtold*, 2007, S. 15 ff. bezogen auf das Kartell- und Immaterialgüterrecht.

## Kapitel 1

# Festsetzung der Vorstandsvergütung

## § 1 Einleitung

Das Thema der Vorstandsvergütung war lange in Vergessenheit geraten. Es wurde durch das Mannesmann-Verfahren wieder „wachgeküsst“<sup>1</sup>. Die als maßlos überzogen empfundene Vergütung der Vorstände börsennotierter Gesellschaften gibt der breiten Öffentlichkeit,<sup>2</sup> aber auch dem juristischen Diskurs fortwährend Anstoß zur kritischen Diskussion.<sup>3</sup> Stellt doch die Vergütung des Vorstands ein zentrales Element der Corporate Governance dar,<sup>4</sup> „bedarf [es] daher [besonders] sorgfältiger Überlegung und Entscheidung“<sup>5</sup> der mit ihrer Festsetzung und Gestaltung befassten Personen.<sup>6</sup>

Kernproblem der Vorstandsvergütung ist, dass sie aufgrund der Trennung von Eigentum und Kontrolle in der Aktiengesellschaft nicht von den Eigentümern, sondern vom Aufsichtsorgan festgelegt wird, das aber nicht dafür auf-

---

<sup>1</sup> *Thüsing*, AG 2009, S. 517; *Spindler*, KriV 90 (2007), S. 134, spricht von den enttäuschten Hoffnungen infolge der „salomonischen Lösung“ des BGH, weil sich dieser zwar den Anerkennungsprämien enge Grenzen setzt, ohne aber zur Frage der Angemessenheit Stellung zu nehmen. Zum Mannesmann-Verfahren BGH, NJW 2006, S. 522 ff.; dazu u. a. *Fleischer*, DB 2006, S. 542 ff.; *Kort*, NZG 2006, S. 131 ff.; *Lutter*, ZIP 2006, S. 733 ff.; *Spindler*, ZIP 2006, S. 349 ff. Zur historischen Entwicklung der Vorstandsvergütung zusammenfassend *Hoegen*, 2018, S. 35 ff.

<sup>2</sup> Siehe *Ernst/Rapp/Wolff*, ZCG 2009, S. 53, 56, Abb. 5, wonach die Bedeutung der aktienkursorientierten Vergütung tendenziell überschätzt werde und der öffentliche Eindruck einer Relativierung bedürfe. Allerdings macht die aktienkursorientierte Vergütung 27,2% der Gesamtvergütung im Jahr 2017 aus (und ist um 5,6% gestiegen) im Vergleich zur Fixvergütung 31,4% und zur variablen Vergütung 41,4%, *Friedl et al.*, Studie zur Vergütung der Vorstände in den DAX- und MDAX-Unternehmen im Geschäftsjahr 2017.

<sup>3</sup> Implizit *Bundesministerium der Justiz*, Pressemitteilung vom 28.6.2013 zum „Gesetz zur Verbesserung der Kontrolle der Vorstandsvergütung und zur Änderung weiterer aktienrechtlicher Vorschriften (VorstKoG)“, wonach „Vernunft und Maß bei der Bezahlung der Manager“ nicht verloren gehen darf. Siehe zum juristischen Diskurs statt aller *Baums*, in: *Crezelius et al.*, S. 657 ff.; *Fleischer*, DStR 2005, S. 1279 ff.; *ders.*, DStR 2005, S. 1318 ff.; *Marsch-Barnier*, in: *Crezelius et al.*, FS Röhrich, 2005, S. 401 ff.; *Martens*, ZHR 169 (2005), S. 124 ff.; *Schwark*, in: *Damm et al.*, FS Raiser, 2005, S. 381 ff.; *Thüsing*, ZGR 2003, S. 457 ff.

<sup>4</sup> *Holmström*, J. Corp. L. 30 (2005), S. 703, 715. Siehe auch *Evers*, in: *Hommelhoff/Hopt/von Werder*, 2009, S. 349 ff.; *Hoegen*, 2018, S. 132 ff.; *Winter*, in: *Hommelhoff/Hopt/von Werder*, 2003, S. 335, 336.

<sup>5</sup> *Lutter*, ZIP 2003, S. 737, 742.

<sup>6</sup> Siehe auch *Benito/Conyon*, J. Manag. & Gov. 3 (1999), S. 117, 130 ff.

kommen muss. Das allein erklärt aber noch nicht, warum die Vorstandsvergütung im Gegensatz zu den Bezügen von Sportlern und Schauspielern so heftig kritisiert wird.<sup>7</sup>

Insbesondere die Finanzmarktkrise 2007 hat angesichts einzelner hoher Vorstandsgehälter im zweistelligen Millionenbereich, die etwa 84-mal über dem Gehalt eines einfachen Mitarbeiters lagen,<sup>8</sup> das Missfallen in der Bevölkerung bestärkt.<sup>9</sup> 1987 entsprach das durchschnittliche Einkommen eines Vorstands noch zwanzig Mal dem eines einfachen Mitarbeiters. Die durchschnittliche Vergütung für Vorstandsmitglieder ist in 20 Jahren um rund 546% gestiegen,<sup>10</sup> die Tarifsteigerung im gleichen Zeitraum hat kaum 25% erreicht.<sup>11</sup> Auch diese Diskrepanz gilt es zu hinterfragen, wenn es um die Angemessenheit der Vorstandsvergütung geht.<sup>12</sup> Nachfolgend werden die realverhaltenswissenschaftlichen Modelle und hierauf aufbauende Studien und Experimente vorgestellt, die Hilfestellungen und Lösungsansätze bieten, um Maßstäbe für die angemessene Vergütung des Vorstands zu konkretisieren.<sup>13</sup>

<sup>7</sup> Hierzu *Hitz*, Vortrag, 3.5.2012; siehe dazu auch die von *Rosen*, Am. Econ. Rev. 71 (1981), S. 845ff., erarbeitete ökonomische Theorie des Superstars, wonach es bei Sportlern und Künstlern aber auch Managern eine enge Verbindung zwischen persönlichem Einkommen und Marktgröße gibt. Für Manager gilt nach der Theorie von *Rosen*, das aufgrund der hohen Anforderungen und des kleinen Personenkreises, der diese erfüllen kann, die Unternehmen bereit sind jeden Preis zu zahlen. Ablehnend bereits *Adams*, ZIP 2002, S. 1325, 1331; kritisch ebenfalls *Hoegen*, 2018, S. 138ff.

<sup>8</sup> *Lutter*, ZIP 2009, S. 197ff.; *ders.*, BB 2009, S. 786, der die Vorstandsmitglieder als „Motor der Fehlentwicklungen“, die zur Finanzkrise geführt haben, sieht. Die Vorstandsmitglieder hätten Risiken bewusst in Kauf genommen oder ignoriert, um ihre Vergütungen zu steigern. Siehe auch *U. H. Schneider*, AG 2002, S. 125, 126f.; *ders.*, NZG 2007, S. 888ff.; *U. H. Schneider/Storck*, AG 2008, S. 700, 701f., der die Vorstandsmitglieder als „Getriebene“ der Investoren sieht. Zusammenfassend *Schuster*, in: Baeck et al., FS Bauer, 2010, S. 973.

<sup>9</sup> Im Vergleich haben 2011 die Vorstände der DAX 30-Unternehmen im Schnitt 53-mal so viel verdient wie die durchschnittliche Belegschaft, am unteren Ende lag der Wert bei 12 (Commerzbank AG), am oberen Ende bei 170 (Volkswagen AG), *Hans-Böckler-Stiftung*, Böckler Impuls 16/2013. 2015 lag das Verhältnis Vorstandsvergütung zur Arbeitnehmervergütung in den DAX 30-Unternehmen beim 50-Fachen; 2017 lag das Verhältnis beim 52-fachen, *Friedl et al.*, Studie zur Vergütung der Vorstände in den DAX- und MDAX-Unternehmen im Geschäftsjahr 2015 bzw. 2017.

<sup>10</sup> *Baums*, Vortrag, 3.11.2009; *R. Schmidt/Schwalbach*, zfb Special Issue 1/2007, S. 119f.; die von einer Steigerung der Vorstandsvergütung in den DAX 30-Unternehmen von 445% zwischen 1987 und 2005 ausgehen.

<sup>11</sup> *Evers*, in: Hommelhoff/Hopt/von Werder, 2009, S. 349, 350.

<sup>12</sup> Zum Begriff der angemessenen Vergütung in § 32 UrhG *Wandtke/Holzappel*, GRUR 2004, S. 284, 292.

<sup>13</sup> Eindrucksvoll zur Unterscheidung zwischen den verschiedenen Studien- und Experimentarten in Bezug auf die Vorstandsvergütung *Hamann*, 2014, S. 137ff.

## Sachregister

- Abfindung(en)  
– Abfindungszahlungen 11, 19, 52  
*actio pro socio* 93  
*Advocatus diaboli* 250ff.  
*agency-Kosten/cost* 12, 70, 118  
*agency theory* 12, *siehe auch behavioral agency theory* und *principal agent theory*  
Allokationseffizienz 340  
Alternativhypothesen 318  
Altruismus 302  
Analogieschluss 362  
*anchoring effect* 341, 342  
Angemessenheitsgrundsatz (bei Vorstandsvergütung) 9f., 38ff.  
Anlegerschutz 342  
Anreize  
– Anreizorientierte Vergütung(-bestandteile) 12, 21, 101, 102  
– Anreiz- und Steuerungselement 53  
– Anreizstruktur 94, 102  
– Anreizwirkung 14, 15, 18, 48ff., 56, 86  
– Fehlanreiz(e) 85, 97, 273, 274  
– Haftungsanreiz(e) 259  
– intrinsische/extrinsische 17  
– Leistungsanreiz(e) 45  
– monetäre 18, 20, 102  
– Reflexionsanreiz(e) 283, 333, 362  
– Vergütungsanreiz(e) 155, 272  
– Verhaltensanreiz(e) 48, 260, 281  
– wirtschaftliche 133, 176  
Apathie, rationale 93, 108  
*applying* 323, 354  
*appraising* 322, 350  
Arbeitsmarkt/-märkte  
– Arbeitsmarktmodell 120  
– Arbeitsmarktsegmentation 128, 187  
– Arbeitsmarkttheorie(n) 120, 125, 127, 184ff.  
– Frauen am Arbeitsmarkt 126ff.  
Aufsichtsrat(smitglieder)  
– Auswahl 148ff.  
– Besetzung 146ff.  
– Haftung 171ff.  
– Quotenregelung 151ff.  
Autarkie des Unternehmensrechts 359  
Asymmetrie *siehe* Informationsasymmetrie  
*behaviorial agency theory* 16ff.  
*behavioral economics* 296  
*behavioral finance* 336  
*behavioral law and economics* 296, 331  
*behavioral market failures* 328  
*bias*  
– *availability bias* 298  
– *confirmation bias* 138ff.  
– *hindsight bias, siehe dort*  
– *in-group bias* 34, 70, 71, 76, 105, 107, 138, 189  
– *overconfidence bias, siehe dort*  
– *overdeterrence, siehe dort*  
– *overinvestment* 205  
– *overoptimism bias, siehe dort*  
– *self-serving bias* 207, 214, 299  
– *status quo bias, siehe dort*  
Bindungswirkung 157  
Bonus 15ff., 45, 49, 52, 99, 118, 273  
Bonus-Malus-System 45, 49  
*bounded rationality* 293  
*business judgement rule* 222, 255, 273  
*camouflage effect* 70, 82, 83, 108, 109  
*chief naysayer* 250  
*change of control-Klausel* 86  
*Clawback-Klauseln* 99f.  
Coase Theorem 301, 340  
*collective action problem* 12  
*comply or explain* 62, 63, 165  
*cooling off period, siehe* Karenzzeit

- Corporate Governance 63, 75, 85, 95,  
112 ff., 159, 165, 197, 337  
*crowding-out* 18
- debiasing* 250, 335
- Deregulierung 328, 335, 337, 355
- Diktatorspiel 301
- disappointment theory* 301
- Diskontierung 58
- Dispositionsheuristik 215, 217, 278
- Dispositives Recht 160, 339
- Dissonanz 34, 207 f., 277
- diversity* 111, 114 ff., 118 f., 165, 181
- Druck
- Konformitätsdruck 36 f., 106, 134, 137,  
153, 188
  - Wettbewerbsdruck 29, 104
  - Zeitdruck 37, 106, 136, 188, 200, 216 f.,  
231, 278
- Effektstärke 318
- Effizienz 62, 77, 123, 203, 327, 328, 340
- Effizienzkriterien, *siehe auch*  
*Kaldor-Hicks-Kriterium*,  
*Pareto-Kriterium*
- Eigennutztheorem 292
- Einheit der Rechtsordnung 161
- Emotionen 214, 303 ff., 347, 351, 357, 360
- Empathie 119, 123, 139, 140, 190
- enabling function* 1
- enabling legislation* 157, 340
- Endogenität 114, 199, 200, 301
- endowment effect* 299, 342
- enforcement (public/private)*, *siehe*  
Rechtsdurchsetzung
- Entscheidung
- Grundlage 291
  - Entscheidungsfehler 355
  - Rückschaufehler 3, 298, 350
  - *status quo bias*, *siehe bias*
- Ermessensspielraum 145, 224, 233, 241
- Erwartungsnutzen 301
- Erwartungswert 299
- Evaluation 5, 332
- Evidenz 80, 122, 124, 127, 186, 322
- Evidenzbasierung 322
- Experiment(e) 7, 10, 14, 20, 24, 31 ff., 117,  
133, 214, 217, 296 ff., 312, 319 ff., 348
- Ultimatum-Spiel 32, 105, 301, 304
- Expertise 67 ff., 74, 177
- Externe Validität 316, 319 ff., 354, 363
- Extrinsische Motivation 18, 21, 63, 103
- factorial survey*, *siehe* Vignettenstudie
- Fahrstuhleffekt 60, 83 f., 109
- Fairness
- als Präferenz 105, 141, 302
  - Endogenität 114
- Feldexperiment 296
- Feldforschung/-studien 7, 8, 18, 24
- framing* 299, 300, 342, 350
- Frauenquote 114, 118, 151, 156 ff., 184,  
342
- gender diversity*, *siehe diversity*
- Gesetzgebung
- Dispositives Recht 160, 339
  - Gesetzgebungstheorie 5
  - Menügesetzgebung 66, 157, 160 ff., 191,  
337 ff., 356
  - Zwingendes Recht 339, 340
- Glück/-forschung 17, 329
- Gruppendenken/*group thinking* 25, 27,  
35, 37, 50, 65, 70, 77, 106, 134 ff., 153,  
181, 182, 188, 191, 194, 216, 236, 237,  
250, 298, 333
- Gruppenentscheidung 35, 297
  - Gruppengröße 249
- Gütekriterien
- Durchführung der Studie, *siehe*  
Objektivität, Reliabilität und Validität
  - Interpretation der Ergebnisse, *siehe*  
Validität
- Haftung
- Fortführungshaftung 262 f., 281
  - Haftungshöchstgrenze 97, 264, 265
  - Haftungsmodell 261, 263
  - Haftungsrecht 3, 109, 170
  - Haftungsrisiko 42, 91, 175, 235
  - Insolvenzhaftung 260 ff.
- Handlungsraum 80, 199, 200, 224
- Happiness-Forschung*, *siehe* Glücks-  
forschung
- Heuristik
- Dispositionsheuristik 215, 217, 278
  - Repräsentativheuristik 215, 216, 217,  
278
  - Verankerungsheuristik 215, 217, 278,  
299, 350

- Verfügbarkeitsheuristik 215, 216, 217, 237, 278, 280, 298, 350
- hidden action* 13
- hindsight bias* 7, 41, 49, 80, 91, 262 ff., 273, 298
- Homo oeconomicus* 12, 203, 205, 276, 291 ff., 350, 351
- Homo neurobiologicus* 303 f.
- Homo vero-oeconomicus* 295, 296
- Homogenität 70, 120, 185, 314, 315, 316, 353
- Homogenitätsmethode 314, 315, 316, 353
- Hypothese
  - Differenzhypothese 95, 96
  - Nullhypothese 318
  - Zusammenhangshypothese 313
- inequity aversion* 22 ff., 31
- Information
  - Informationsasymmetrie 15, 28, 74, 82, 84, 204, 280, 328
  - Informationsmodell 243
  - Informationsverarbeitung 132, 304, 308, 351
- in-group bias* 34, 70, 71, 76, 105, 107, 138, 189
- Insolvenz
  - Antrag 209, 244 ff.
  - defensive Reaktionsformen 213 ff.
  - Eigenverwaltung 247 ff.
  - Frühwarnsystem 219 ff.
  - *gambling for resurrection* 205
  - Haftung, *siehe dort*
  - Insolvenzgrund 201, 244 f., 246, 252
  - Insolvenzverfahren 205, 239, 244 ff., 251, 255, 264, 274, 281
  - Insolvenzverwalter 206, 245, 248, 252, 266, 274
  - Krise, *siehe dort*
  - Notfallkonzept 221 ff.
  - offensive Reaktionsformen 208 ff.
  - Reputationsschaden 205, 206
  - Sanierungskonzept 229 ff.
  - Schutzschirmverfahren 246 f.
  - Stigma der Insolvenz 205
  - Verlust- und Einberufungspflicht 240 ff.
- Institutionen 2, 29, 120, 128, 187
- Interdisziplinarität 1 ff., 123, 130, 283 ff., 332, 335, 343, 359
- Interessenkonflikt 12, 69, 71, 73, 77, 84, 85, 101, 147, 250
- Interne Validität 318 ff., 354
- Intrinsische Motivation 17 ff., 54, 63, 102, 335
- Invarianz 340
- justum pretium* 37
- Juristische Methodenlehre 5, 332
- Kaldor-Hicks-Kriterium* 327
- Karenzzeit 74 ff., 149
- Kognitive Dissonanz 34, 207
- Kohäsive Gruppen 118, 134, 136, 188
- Kontrollillusion/*illusion of control* 209
- Korrelation 7, 14, 20, 88, 102, 113 ff., 182, 195, 209, 211, 311, 313 ff., 355
- Korrelationskoeffizient 315
- Korrelationsstudie 7, 114
- Kosten
  - Opportunitätskosten 205
  - Transaktionskosten 76, 120, 129, 187, 237, 250 ff., 269, 270
- Krise(n)
  - Angst 213 f., 216, 229, 232, 275, 278, 279, 282, 307, 308, 334
  - Begriff 197 ff.
  - Hoffnung 206, 207, 213, 215, 263, 278
  - Risikokultur 224
  - Stress 206, 214, 216 f., 235, 250, 278
  - Unternehmenskrise 197 ff., 347, 360
- Kriterien der „wissenschaftlichen Robustheit“; *siehe* Gütekriterien bei der Durchführung der Studie und bei der Interpretation der Ergebnisse
- Laborexperiment 1, 14, 31, 214, 323
- Lake Wobegon effect* 83
- Landkarte 5, 289, 293
- Leistungsanreize, *siehe* Anreize
- level playing field* 348
- liability rule* 259
- libertarian paternalism* 340
- list of anomalies* 302, 350
- loss aversion* 211, 301
- managerial power theory* 26, 104
- Marktversagen 326 ff., 338
- Mäßigung 89, 109
- Median 44, 84

- Medizin, evidenzbasierte 322  
 Menügesetzgebung 66, 157, 160, 191, 337, 338, 340, 341, 342, 356, *siehe auch* Regelsetzungstechnik  
 Messfehler 114, 314  
 Methodenpluralismus 349, 364  
 Mittelwert 265, 313  
 Modus  
 – Krisenmodus 204  
 – Spielmodus 141  
*moral hazard* 12, 80  
 Motivation 13 ff., 45, 49 ff., 101 ff., 114 ff., 131, 139, 187, 209, 335, 344  
  
 Nachbarwissenschaft 1 ff., 159, 195, 283 ff., 320 ff.  
 Napoleon Effekt/*Napoleon effect* 207 f., 215, 245, 277, 280  
 Neid 33 ff., 76, 78  
 Neue Institutionsökonomik 128 ff., 203, 206, 276, 297  
 Neuroanatomie 304 ff.  
 Neurowissenschaften 2 ff., 19, 23 ff., 53, 102 ff., 309 ff.  
*Nudge* 176, 342  
 Nullhypothese 318  
 Nutzen  
 – Gesamtnutzen 31, 33, 105  
 – Nutzenfunktion 13, 31, 120, 292, 301  
 – Nutzenmaximierung 128, 187, 204, 291 ff.  
  
 Objektivität 8, 36, 313 f., 353, 419  
 Ökonomik  
 – experimentelle 31  
 – Neue Institutionenökonomik, *siehe dort*  
 – Neuroökonomik 52, 303, 329, 351  
 – Standardökonomik 29, 299  
 – Verhaltensökonomik 3, 16, 29, 35, 37, 41, 52, 53, 70, 101, 103 ff., 209, 239, 277, 294 ff., 325, 347, 361  
 Ökonomische Analyse des Rechts 296  
 Opportunistisches Verhalten 15, 338  
 Opportunitätskosten 205  
*opt-in* 219, 341  
*opt-out* 86, 89, 157, 169, 177, 179, 181, 184, 193, 194, 195, 336, 341  
*optimal contract view* 25 f., 103  
  
 Organhaftung 262, *siehe auch* Aufsichtsrats-/Vorstandshaftung  
 Organisationsverfassung 47, 64, 65, 156, 177, 180, 253  
*overconfidence bias* 7, 210 ff., 250, 299  
*overdeterrence* 260, 265, 276  
*overoptimism bias* 208 ff., 277  
  
 p-Wert 319  
 Paradigma 291, 345  
 Pareto-Kriterium 327, 340  
 Paternalismus  
 – asymmetrischer 326, 340  
 – Begriff 235, 325, 326, 329, 340  
 – effizienter 326  
 – freiheitlicher 340  
 – harter/sanfter 326  
 – liberaler 325  
 – Rechtspaternalismus 326  
*pay for performance* 12 ff., 52, 101  
*pay without performance* 14, 28, 51, 52, 54, 57  
*peer group effect* 34, 70, 76, 105  
*peer review* 320, 323, 353  
 Pfadabhängigkeit 318  
*power*, *siehe* Teststärke  
 Präferenzen 23, 31, 33, 54, 105, 121, 124, 291 ff., 328, 334, 350  
 Prinzipal-Agenten-Theorie/*principal agent theory* 12 ff., 35, 41, 101, 106, 204, 297  
*prospect theory* 301  
 Psychologie 2, 3, 16, 36, 106, 123, 206, 207, 250, 263, 295, 302, 304, 313, 317 ff., 362  
  
 Quasi-Experiment/*quasi-experimentation* 7  
 Quasi-Rationalität 296  
 Quotenregelung 112, 117, 124, 141, 142, 151 ff., *siehe auch* Frauenquote  
  
*race to top* 83  
*rational choice* 291, 295  
 Rationalität  
 – begrenzte 17  
 – beschränkte 204, 304, 325  
 – eingeschränkte 293  
 rationaltheoretisches Verhaltensmodell 291 ff.

- Rechtfertigungstheorie 329, 331, 355  
 Rechtsdogmatik 284  
 Rechtssetzungslehre 5, 287, 330, 338, 348, 361  
 Rechtsfortbildung 5, 287, 330, 338, 348, 361  
 Rechtsökonomik 5, 295, 324  
 Rechtspolitik 325, 346, 349,  
 Rechtsvergleichung 76, 85, 88, 151, 155 ff., 166, 168, 172, 179, 191, 193, 262, 266, 324  
 Rechtswissenschaft  
 – funktional verstandene 5  
 – rechtswissenschaftliche Aufgabe 110, 355, 363  
 – rechtlicher/rechtswissenschaftlicher/juristischer Diskurs 1, 9, 37, 287, 289, 321, 345,  
 Referenzpunkt 23, 25, 29, 34, 40, 44, 84, 88, 104, 105, 300, 301  
 Regelsetzung 201, 287, 324, 326, 332, 336, 348, 355  
 – Regelsetzungslehre 6, 332  
 – Regelsetzungstechnik 332, 336, 348, 356  
 Regression 313, 319  
*regret theory* 301  
*regulatory function* 1  
 Regulierung 4, 37, 52, 57 ff., 78, 81, 82, 90, 142, 151, 152, 155, 175, 183, 190, 201, 262, 324 ff., 355, 356, 361  
 Reliabilität 8, 314 ff., 353, 363  
 Replikation 320, 354  
 Repräsentationsheuristik 298  
 Reputation 27, 71, 82, 119, 152, 155, 174, 205, 211, 229, 275, 282  
*return on assets/equity* (ROA/ROE) 114, 115  
 Rezeption  
 – Rezeption empirischer Forschung 286  
 – Rezeptionstheorie 285, 286, 321, 343, 344  
 Risikoavers, Risikoaversion/-aversität 13, 22, 23, 49, 101, 103, 115, 170, 212, 260, 301, 334  
 Risikobereit, Risikobereitschaft 23, 103, 211, 212, 264, 277  
 Risikofreude 23, 103, 206, 211, 261, 301  
 Rückschaufehler, *siehe hindsight bias*  
 Sanktion  
 – als Anreiz 38, 62, 90 ff., 109, 155, 170 ff., 203, 206, 254 ff., 333, 334  
 – soziale 77, 87, 170 ff., 202  
 – und Fairness 33  
 Satz von *Bayes* 299  
 Schadensersatz 49, 90 ff., 109, 148, 155, 162, 173 ff., 192, 205, 251, 255 ff., 275, 282, 336  
 Selbstbedienungseffekt 26 f., 54, 70, 82, 104, 107, 108  
 Selbstselektion 21 ff., 51, 102  
 Selbstüberschätzung 115, 210, 211, 214, 250, 277, 298, 350  
 Selektive Wahrnehmung 215, 216, 237, 280  
*self selection* 120, 121  
*shaming* 30, 179, 275 f.  
 Signifikanz 137, 318 ff., 354  
 Simulation 7, 139  
 Skalenniveau 313  
*social comparison* 34  
 Sozialpsychologie 125, 129, 328  
 Sozialwissenschaften 1, 125, 129, 284, 285, 321, 337, 349  
 Soziologie 2, 35, 106, 122 ff., 123, 125, 127, 129, 187  
 Spekulation 204  
 Standardmodell 292, 296, 302  
 Standards 88, 134, 188, 195, 223, 225 ff., 289 ff., 312, 313, 322, 323, 334 ff., 347, 352, 361  
 Statistik 5, 132  
*Status quo* 138, 170, 189, 193, 194, 205, 301, 341  
*status quo bias* 138 ff., 154, 180, 300, 341  
*sunk cost fallacy* 299  
*Sunset legislation* 348  
*system justification theory* 138, 189  
 Teststärke 318, 354  
*Tobin's q* 114  
 Transaktionskosten 76, 120, 129, 187, 237, 250 ff., 269, 270  
 Transparenz 27, 67, 70, 73, 81, 82, 85, 88, 89, 109, 120, 167, 170, 177, 179, 180, 194, 196, 237, 239, 281, 339, 342, 347  
 Transplantate 324  
 – *economic transplants* 335, 345

- lineare 110, 324, 329, 343, 347, 349, 355, 356
- Treupflicht 98 ff.
- Überoptimismus 206, 208, 209, 211, 215, 236, 277
- Ultimatum-Spiel 32, 105, 301, 304
- Ungleichheitsaversion 31, 34, 105, 106
- Uniformitätsdruck 136
- Unsicherheit 17, 137, 189, 224, 262, 301, 337, 351
- Validität
  - externe 319 ff., 354, 363
  - interne 318 f., 354
  - Messungsvalidität 316 f., 363
- Variable Vergütung/Vergütungsbestandteile 9 ff., 23, 38, 40, 45, 47, 48, 52 ff., 79, 81, 83, 87, 88, 89, 96, 100 ff., 107, 114, 116, 128, 230, 261, 265, 273, 274, 304, 317, 319, 354
- Variablen
  - Störvariable 319, 354
  - Testvariable 317
- Varianz 33, 105, 313 ff., 340, 353
- Verankerungsheuristik 215, 217, 278, 299, 350
- Verfügbarkeitsheuristik 215, 216, 217, 237, 278, 280, 298, 350
- Vergütung, *siehe bei* Vorstandsvergütung
- Verhaltensabweichung 187, 290, 295, 328, 329, 331, 338, 340, 341, 342, 350
- Verhaltensannahmen 5, 288, 290, 294
- Verhaltensanomalien, *siehe list of anomalies*
- Verhaltensmodell
  - neoinstitutionelles Verhaltensmodell 293, 296
  - neurowissenschaftliches Verhaltensmodell 295, 303 ff.
  - ökonomisches Verhaltensmodell 295, 302
  - rationaltheoretisches Verhaltensmodell 17, 22, 30, 103, 104, 187, 288 ff., 301, 331, 347, 350
  - realverhaltenswissenschaftliches Verhaltensmodell 294 ff.
- Verhaltenssteuerung 2, 20, 46, 92, 96, 102, 258, 264 ff., 279, 340, 359 ff.
- Verhaltensökonomik, *siehe* Ökonomik
- Verhaltenswissenschaftliche Erkenntnisse 11 ff., 113 ff., 152, 157, 202 ff., 254, 275, 281, 284, 290, 346, 349, 357
- Verhältnismäßigkeitsgrundsatz 60, 339
- Verlustaversion 23, 103, 299 f., 350
- Verschulden
  - Auswahlverschulden 143 ff.
  - Haftung 262
- Vielfalt, *siehe diversity*
- Vignettenstudie 7, 19
- Vollkommene/Vollständige Rationalität, *siehe* Rationalität
- Vorstand
  - Auswahl des Vorstands 143 ff.
  - Haftung des Vorstands/Vorstandshaftung 7, 26, 42, 68, 109, 175, 235, 255 ff., 336, 341
  - Krisenverhalten 333
  - (Überwachungs-/Berichts-) Pflichten des Vorstands/Vorstandspflichten 232 ff.
  - Vergütung des Vorstands/Vorstandsvergütung 4, 7, 9 ff., 114, 180, 194, 272 ff., 298, 319, 328, 333, 336, 360
- Wahrscheinlichkeit 23, 76, 197, 202, 208, 211, 214, 231, 236, 253, 266, 297 ff., 318
- Wertungen 168, 221, 289, 321, 356, 362
- Wettbewerb 25, 29, 42, 54, 65, 73, 84, 103, 104, 120, 124, 127, 132, 141, 154, 190, 348
- Wirtschaftsprüfer 69, 76, 232, 245, 250, 337
- Wissenschaftstheorie 325
- wrongful trading* 209, 260 ff.
- Zeitdruck 37, 106, 136, 188, 200, 216, 217, 231, 278
- Zweck-Mittel-Relation 291
- Zwingendes Recht 339, *siehe auch* Regelsatztechnik