

## Reputation, Garantie, Information

Von Klaus Spremann

*Die Beziehung zwischen einer Unternehmung und ihren Kapitalgebern, Kunden oder Mitarbeitern ist oft durch asymmetrische Information geprägt. Die dadurch bedingten Nachteile können durch die Bildung von Reputation, die Gewährung von Garantien und die Informationspolitik der Unternehmung gemildert werden. Der Beitrag analysiert diese drei Instrumente der Unternehmung und zeigt die jeweiligen Einsatzbedingungen und Wirkungen auf.*

### A. Einführung

Guter Ruf und persönliches Ansehen sind wichtige Faktoren des Erfolgs mancher Professionen; dazu gehören Ärzte, Wissenschaftler, Künstler, Makler, Treuhänder, Wirtschaftsprüfer, Unternehmensberater und Politiker. Genauso gilt für eine Unternehmung: Reputation begünstigt den Abschluß, die Gestaltung sowie die Abwicklung von Verträgen. Damit hat Reputation eine ähnliche Wirkung wie Garantien, Sicherheiten, informative Berichte und sonstige positive Signale, die alle dazu beitragen, Transaktionskosten zu senken.<sup>1</sup>

Die katalysatorische Wirkung der Reputation ist bereits verschiedentlich in betriebswirtschaftlichen Arbeiten aufgezeigt und besonders in den Gebieten Finanzierung und Absatz näher untersucht worden. Wenn etwa Kreditverträge zwischen Unternehmung und Banken bzw. anderen Gläubigern anstehen, ist Reputation in ihrer speziellen Form der Kreditwürdigkeit unerlässlich.<sup>2</sup> Den Absatz betrieblicher Leistungen begünstigt Goodwill, der Begriffe wie Preiswürdigkeit, Markenartikel und Kulanz generalisiert und wiederum eine Form von Reputation darstellt.<sup>3</sup>

Charakteristisch für all diese Situationen ist ein großer Informationsunterschied zwischen der Unternehmung und ihren jeweiligen Vertragspartnern, den Gläubigern oder Abnehmern.<sup>4</sup> Gewisse Aspekte dieser Verträge, wie etwa die zukünftige Zahlungsfähigkeit der Unternehmung oder die Qualität ihrer Produkte, können von den Partnern nicht kostenlos beobachtet werden. In einem verallgemeinerten Sinn liegt *Qualitätsunsicherheit* vor.<sup>5</sup>

Auch lassen die erwähnten Situationen erkennen: Je größer die Qualitätsunsicherheit ist, je unvollkommener die Information über gewisse Inhalte eines Finanzierungsvertrages, eines Kaufvertrages oder einer Dienstleistungsvereinbarung sind, je vager die Verwirklichung bekundeter Absichten, desto ausgeprägter ist die positive Wirkung von Reputation. Allerdings werden die Ausgestaltung, der Abschluß und die Abwicklung von Verträgen bei Unsicherheit und bei Informationsunvollkommenheit auch erleichtert, wenn die Unternehmung Garantien gewährt, Sicherheiten stellt, werbende Signale aussendet und ihre Partner informiert.<sup>6</sup> Immer dann, wenn eine Unternehmung Kontrakte unter großer Unsicherheit oder unter ausgeprägt unvollkommener Information abschließen, gestalten und abwickeln möchte, kann sie folglich drei Instrumente einsetzen:

Eingegangen: 19. November 1987  
 Professor Dr. Klaus Spremann,  
 Kreuzhaide 13, 7900 Ulm.

ZfB 58. Jg. (1988), H. 5/6

- Reputationspolitik: die Unternehmung baut bei ihren Partnern Ansehen und Vertrauenswürdigkeit auf,
- Garantiepolitik: die Unternehmung gewährt Garantien, sagt im Schadensfall Nachbesserung oder Umtausch zu, stellt Sicherheiten und bringt Bürgen,
- Informationspolitik: die Unternehmung unterrichtet ihre Partner und verringert durch Signale, Werbung und Berichte den Informationsunterschied.

Wie und wann wirken diese drei Instrumente? Worin bestehen die Unterschiede?

Sind sie Substitute oder jeweils für spezifische Situationen einsetzbar? Die vorliegende Arbeit möchte die *Reputationspolitik*, die *Garantiepolitik* und die *Informationspolitik* begrifflich präzisieren, ihre jeweiligen Wirkungen analysieren und daraus folgernd Einsatzfelder aufzeigen. Methodisch wird dabei die Theorie der Prinzipal-Agenten-Beziehung als der heute zur Verfügung stehende Rahmen für die Untersuchung von Kooperationen bei asymmetrischer Information gewählt. <sup>7</sup> In Teil B werden deshalb zunächst die hier wichtigsten Elemente der Agency-Theorie dargestellt. Ihre Ergebnisse werden anhand drei verschiedener Designs der Kooperation in Teil C diskutiert. In Teil D werden dann die genannten drei Instrumente auf die Unternehmung übertragen und an konkreten Beispielen erläutert.

## B. Agent und Prinzipal

### I. Vollkommene Information

Man betrachte zwei Individuen, Agent und Prinzipal, in folgender Situation: <sup>8</sup> der Agent trifft frei eine Entscheidung und unternimmt eine von mehreren Aktionen, durch die er sein eigenes Nutzenniveau beeinflusst. Daneben wirkt durch externe Effekte die Entscheidung des Agenten auch auf das Niveau des Nutzens des Prinzipals. Deshalb wird der Prinzipal versuchen, den Agenten zu beeinflussen. Man stelle sich vor, der Agent entscheide über die Art und das Niveau seiner Anstrengung, mit der er eine Aufgabe für den Prinzipal erledigt, die dieser vielleicht an ihn delegiert hat. Mit höherer Anstrengung benachteiligt sich der Agent einerseits selbst, begünstigt andererseits den Prinzipal. <sup>9</sup>

Diese Situation externen Effektes wäre kein Problem, wenn der Prinzipal die Entscheidung (Anstrengung) des Agenten kostenlos beobachten könnte. Denn dann würde der Prinzipal eine Vereinbarung anstreben und dem Agenten einen Geldbetrag im Ausgleich für ein Anstrengungsniveau bieten, über dessen tatsächliche Höhe es später keinen Dissens gäbe. Nach einem üblichen Aushandlungsprozeß würden sich beide auf einen Lohn  $I$  im Tausch für einen gewissen Arbeitseinsatz  $a$  einigen.

Natürlich könnte es Nebenbedingungen geben wie etwa die, daß der Agent überhaupt nicht in die Kooperation einwilligt, wenn der Lohn unter einem exogen gegebenen Marktniveau wäre. Im Prinzip besteht aber bezüglich der Festlegung von  $I$  und  $a$  völlige Freiheit, weshalb Prinzipal und Agent jede Situation verwerfen würden, bei der sich einer ohne Benachteiligung des anderen verbessern könnte. Wirtschaftstheoretisch gesprochen ist das schließlich im Einigungsprozeß gefundene Paar  $(I, a)$  von Lohn

und Arbeitseinsatz effizient, liegt auf der Kontraktkurve, ist kurzum eine first-best Lösung.

## II. Asymmetrische Information

Die Situation sei nun aber die, daß der Prinzipal die Anstrengung des Agenten nicht beobachten kann: Der Agent hat einen diskretionären Handlungsspielraum. Die eben getroffene Annahme ist diejenige asymmetrischer Information (sofern der Agent nicht ignorant ist und weiß, wie sehr er sich anstrengt). Die asymmetrische Information kann besonders einleuchtend begründet werden, wenn man noch ein exogenes Risiko betrachtet. Man beschreibe die Situation als die der Produktion, wobei der Prinzipal Anspruch auf den Output habe bzw. vom Produktionsergebnis direkt betroffen sei. Das Ergebnis hänge von drei Inputs ab:

- von der Anstrengung des Agenten, die in dessen Entscheidungsbereich liegt,
- von exogenen Zufallsereignissen, wobei weder Agent noch Prinzipal die Wahrscheinlichkeitsverteilung für die Umweltzustände beeinflussen kann,
- von einer Reihe weiterer Faktoren, deren Einsatz der Prinzipal selbst kontrollieren kann und die daher hier nicht weiter von Bedeutung sind.

Der Prinzipal soll die Technologie (Produktionsfunktion) kennen, ebenso die Wahrscheinlichkeitsverteilung der Umweltzustände und später das tatsächlich realisierte Produktionsergebnis. Wenn aber der Prinzipal ex post nicht kostenlos beobachten kann, welcher der Umweltzustände eingetreten ist, dann kann er trotz Kenntnis der Technologie nicht von der Höhe des Produktionsergebnisses auf den Arbeitseinsatz des Agenten schließen. Denn fleiß und Pech können das gleiche bewirken wie Müßiggang in Verbindung mit Glück. So ist die asymmetrische Information erklärbar.

Unter asymmetrischer Information scheidet der bisherige Typ von Kontrakt aus, bei denen Prinzipal und Agent sich auf ein Paar von Lohn und Arbeit einigen. Denn der Prinzipal hätte insoweit später keine Möglichkeit zu prüfen, ob der Agent sich an eine derartige Vereinbarung auch gehalten hat. So bleibt dem Prinzipal nur, dem Agenten ein Schema der Entlohnung anzubieten und es im übrigen hinzunehmen, daß der Agent in jedem Fall eine Entscheidung treffen wird, die dessen Nutzen maximiert.

Bei seinem Nutzenkalkül wird der Agent aber das angebotene Entlohnungsschema berücksichtigen. Dabei ist nicht wichtig, ob ein Vertrag im juristischen Sinn vorliegt oder ob die Kooperation ganz formlos erfolgt oder empathische Natur besitzt. Unerheblich ist auch, ob das Entlohnungsschema vom Prinzipal vorgeschlagen und vom Agenten akzeptiert wird, oder ob sich der Agent das Schema zuerst überlegt und der Prinzipal dann einwilligt. Ebenso unwichtig ist, ob die Kooperation explizit begonnen oder stillschweigend aufgenommen wird.<sup>10</sup>

## III. Induziertes Verhalten

Damit ein Entlohnungsschema wirken kann, sind drei Voraussetzungen zu erfüllen. Erstens wird ein Entlohnungsschema die Entscheidung des Agenten nur dann beeinflussen, wenn die vorgesehene Entlohnung von Größen abhängig gestaltet ist, die der

Agent mit seiner Entscheidung auch beeinflussen kann. Zweitens sollte das Schema den Lohn nur von solchen Größen abhängen lassen, die von beiden Partnern ohne Dissens beobachtet werden können. Eine solche Größe sei der Output. Drittens muß der Agent auch verstehen, wie seine Entscheidung auf den Lohn wirkt. Dazu benötigt er Einsicht in die Zusammenhänge: er muß das Entlohnungsschema, die Produktionsfunktion und die Wahrscheinlichkeitsverteilung der Umweltzustände kennen.<sup>11</sup>

Unter diesen Bedingungen antwortet der Agent auf ein angebotenes Entlohnungsschema mit derjenigen Entscheidung, die seinen Nutzen maximiert.

Jedes Schema induziert eine bestimmte Entscheidung. Formal gesehen ist diese Entscheidung eine Funktion  $F$  des Schemas  $l$ ,  $a=F(l)$ . Wenn der Prinzipal nun überdies die Charakteristika des Agenten kennt, dann kann er diese Antwortfunktion  $F$  ermitteln und für jedes in Frage kommende Entlohnungsschema  $l$  prognostizieren, zu welchem Arbeitsinput  $a = F(l)$  es den Agenten induziert. Der Prinzipal muß dazu insbesondere wissen, welche Minderung des Nutzens des Agenten durch Anstrengung eintritt und wie groß die Risikoaversion des Agenten ist.

Der Prinzipal kann zwar die Anstrengung des Agenten nicht beobachten, aber er kann sie prognostizieren. Der unbeobachtete Agent wird zudem genauso handeln, wie es der Prinzipal prognostiziert. Worin liegt nun, wo die Prognose doch die Beobachtung ersetzt, das Problem? Die Antwort: wie schon zuvor ist die sich einstellende Situation der Kooperation charakterisiert durch ein Paar  $(l, a)$  von Lohn und Arbeit, wobei jetzt allerdings nur solche Paare möglich sind, bei denen die Arbeit  $a$  vom Lohnschema  $l$  induziert wurde,  $a = F(l)$ . Wenn der Prinzipal die Entscheidung des Agenten nicht beobachten kann, sind nur noch Situationen der speziellen Form  $(l, F(l))$  möglich. Paare  $(l, a)$  von Lohn und Arbeit, bei denen die Entscheidung  $a$  nicht mehr vom Entlohnungsschema  $l$  induziert ist,  $a \neq F(l)$ , scheiden bei Informationsasymmetrie aus.

#### IV. Risikoteilung

Wenn nur noch Situationen der speziellen Form  $(l, F(l))$  möglich sind, kann es durchaus sein, daß sich darunter keine effiziente oder first-best Situation mehr befindet. Der diskretionäre Handlungsspielraum des Agenten zwingt dazu, auf nichteffiziente Situationen auszuweichen und darunter eine beste Lösung zu suchen: second-best. In der skizzierten Situation,

- in der sich der Prinzipal bei der Produktion vom Agenten helfen läßt, -  
wobei der Output auch von einem zufälligen Umweltzustand abhängt, - und  
der Prinzipal die Anstrengung des Agenten nicht beobachten kann,

findet sich unter den Kooperationen des speziellen Designs  $(l, F(l))$  keine effiziente (es sei denn, der Agent wäre risikoneutral und könnte das gesamte im Output enthaltene Risiko übernehmen).

Um zu verdeutlichen, daß first-best und second-best auseinander fallen, betrachte man Entlohnungsschemata, bei denen der Agent am später realisierten Output beteiligt wird. Im Hinblick auf den Motivationseffekt sollte die Ergebnisbeteiligung des Agenten möglichst groß bemessen sein. Andererseits bestimmt jede Ergebnisbeteili-

gung auch, welchen Teil des Umweltrisikos, mit dem der Output behaftet ist, der Agent übernimmt, und welcher Teil des Outputrisikos vom Prinzipal getragen wird. Zur Aufteilung des Risikos sind die jeweiligen Risikoaversionen von Agent und Prinzipal maßgebend. Sofern die Risikoaversion des Prinzipals nicht zu groß ist, sollte auch er einen Teil des im Ergebnis enthaltenen Risikos tragen.

Das Dilemma wird deutlich, wenn man in einem Gedankenexperiment eine große Varianz des Umweltrisikos und eine relativ große Risikoaversion des Agenten annimmt. Schon bei einer kleinen Ergebnisbeteiligung wird der Agent eine große Risikoprämie verlangen. Bietet der Prinzipal dagegen einen ergebnisunabhängigen Lohn, dann ist zwar keine Risikoprämie erforderlich, aber der Agent wird nur die geringst mögliche Anstrengung aufbringen, wodurch die Inputallokation ineffizient wird. Das Streben nach größtem Motivationseffekt und das Streben nach effizienter Risikoteilung werden mithin in aller Regel zu verschiedenen Formen der Ergebnisbeteiligung führen. Man muß einen Kompromiß herbeiführen.<sup>12</sup>

### C. Drei Kooperationsdesigns

#### I. Grundsätzliches

Die Literatur zur Agency- Theorie ist inzwischen recht umfangreich.<sup>13</sup> Um secondbest Entlohnungsschemata zu charakterisieren, legen die meisten Modelle als Kriterium das Nutzenniveau des Prinzipals zugrunde, wobei nur über solche Entlohnungsschemata maximiert wird, bei denen der Nutzen des Agenten nicht unter ein exogenes Niveau fällt, den sogenannten Reservationsnutzen. Dieser Reservationsnutzen kann durch einen Markt bestimmt sein oder das Ergebnis eines bilateralen Einigungsprozesses zwischen Prinzipal und Agent darstellen. Andere Modelle orientieren sich an Agency-Kosten, die den Abstand zwischen second-best und first-best Lösungen messen. Gesucht wird dann nach einem Schema, das die Agency-Kosten minimiert.<sup>14</sup> Ohne auf die Modelle im einzelnen einzugehen, sollen hier Ergebnisse hervorgehoben werden, denen allgemeinere Gültigkeit zugesprochen werden kann. Offensichtlich ist die Güte des second-best Entlohnungsschemas (gemessen durch den maximalen Nutzen des Prinzipals bzw. die minimalen Agency-Kosten unter der jeweiligen Nebenbedingung des Reservationsnutzens für den Agenten) situations bedingt. Zu den wichtigsten Umständen gehören:

- die Technologie, die funktionelle Art also, in der das Produktionsergebnis vom Arbeitsinput des Agenten und vom zufälligen Umweltzustand abhängt,
- die Form zulässiger Entlohnungsschemata, also die akzeptierte funktionale Abhängigkeit zwischen dem realisierten Output und der Entlohnung des Agenten,
- die Frage, ob durch zusätzliche Informationen die Asymmetrie der Information und damit der diskretionäre Handlungsspielraum des Agenten verringert werden können.<sup>15</sup>

Zur funktionalen Gestalt akzeptabler Entlohnungsschemata wird man zunächst an die oft praktizierten linearen Entlohnungsformen denken: Der Agent erhält einen

Grundlohn sowie eine Prämie, die proportional zum Produktions ergebnis ist. Darüber hinaus sind verschiedene Formen nichtlinearer Schemata vorgeschlagen worden. Da jede dieser Klassen nichtlinearer Entlohnungsformen die linearen Schemata als Grenzfall umfaßt, kann vermutet werden, daß sich die Kooperationsbeziehung zwischen Agent und Prinzipal verbessern läßt, sobald nichtlineare Ergebnisbeteiligungen akzeptabel und realisierbar werden. Schemata, die den Agenten nicht pauschal proportional am Ergebnis beteiligen, werden aus der Absicht konstruiert, die Ergebnisteilung differenziert zu regeln, je nachdem ob der Gewinnfall (positives bzw. hohes Produktionsergebnis) oder der Verlustfall (negatives bzw. niedriges Produktionsergebnis) eintritt. Wichtige *Formtypen nichtlinearer Ergebnisteilung* sind:

- die Gewinnbeteiligung des Agenten: der Agent partizipiert zwar an einem Gewinn, muß aber einen Verlust nicht tragen,
- die Bestrafung des Agenten: der Agent wird im Fall des Verlustes bestraft,
- die Verlustbegrenzung zugunsten des Prinzipals: der Agent gibt die Zusage, im Verlustfall den Prinzipal zu kompensieren, indem er entweder ausbessert, nacharbeitet oder eigene Mittel nachschießt.

Zum *ersten Formtyp*: Gewinnbeteiligungen folgen aus der Sicht, daß negative bzw. geringe Produktionsergebnisse durch bloßes Pech herbeigeführt werden können. Die für einen risikoscheuen Agenten erforderliche Risikoprämie kann geringer bemessen sein, wenn ein Mittragen von Verlusten ausgeschlossen wird, noch dazu, wenn die Risikoaversion des Prinzipals vergleichsweise gering ist. Diese Sicht kann bei einer bestimmten Technologie vertreten werden; so wenn sich zwar der Erwartungswert des Outputs erhöht, sobald sich der Agent mehr anstrengt, aber wenn der Agent zugleich keinen nennenswerten Einfluß auf die Varianz des Outputs hat und diese zudem relativ groß ist: der Input des Agenten hat den Charakter des guten Willens und der edlen Absicht. Folglich ist eine Gewinnbeteiligung (im Sinne einer Verlustbegrenzung) zugunsten des Agenten angezeigt, wenn der Agent trotz guten Willens Fehlschläge nicht ausschließen kann und wenn er stärker risikoavers als der Prinzipal ist.

Im folgenden (C.II. und C.III.) wenden wir uns aber den *beiden anderen Formen* zu, in denen Strafen für den Agenten bzw. eine Verlustbegrenzung zugunsten des Prinzipals vorgesehen werden.<sup>16</sup> Diese beiden nichtlinearen Schemata spielen in der Praxis bedeutende Rollen, wenn im Kooperationsdesign ein stark risiko avers er Prinzipal zu schützen ist. Ihr Unterschied betrifft die Frage, ob und wie der Agent den Verlustfall durch seine Anstrengung vermeiden kann. Als drittes Kooperationsdesign soll die Informationspolitik (C.IV.) behandelt werden: der Agent unterrichtet -den Prinzipal über die von ihm eingebrachten Leistungen und verringert bewußt seinen diskretionären Handlungsspielraum.

## II. Reputation

Bei manchen Technologien ist es dem Agenten möglich, die Varianz des Outputs zu verringern. Solche Inputs werden am besten als *Sorgfalt*, Umsicht oder Vorsicht bezeichnet. Wenn in einer Situation Sorgfalt möglich ist und der Prinzipal großen Wert auf ein möglichst risikofreies Ergebnis legt, dann sind Kooperationsdesigns angezeigt,

die eine Bestrafung des Agenten für den Fall vorsehen, daß die Realisation des Ergebnisses unter eine kritische Schranke fällt. Straf androhungen könnten auch bei Technologien vorgesehen werden bei denen die Varianz des Outputs ohnehin vergleichsweise gering ist und der Agent den Erwartungswert des Ergebnisses beeinflusst.

Was ist mit einer *Strafe* bezweckt und was nicht? Zweck der Strafe ist es, das Nutzenniveau des Agenten so empfindlich zu reduzieren, daß die bloße Strafandrohung ihn aus Eigeninteresse dazu induziert, ein ausreichend hohes Niveau von Anstrengung oder Sorgfalt zu wählen. Da eine richtig präzisierte Strafandrohung mehr Input induziert und so mehr Output bewirkt, kann durch dessen Aufteilung die Kooperation durchaus für beide Seiten besser gestaltet werden, als wenn Strafen von vornherein ausgeschlossen sind. Zweck einer Sanktion ist es dagegen nicht, daß sich der Prinzipal bereichert, wie es bei Geldbußen geschieht. Eine solche Distribution ist ein nachrangiger Nebeneffekt, der zudem nur bei einer speziellen Form von Strafe auftritt. Der Haupteffekt der Strafe liegt in der Zerstörung einer Wohlstandsposition des Agenten.<sup>17</sup>

Man muß fragen, wie Entlohnungsschemata mit Strafen realisiert werden können. Immerhin wird die Frage der Akzeptanz eines Schemas mit Strafandrohung problematischer als bei einem reinen Belohnungsschema. Damit eine Strafandrohung wirkt und ihre Verhängung nicht als ungerecht empfunden wird, gilt in ganz besonderem Maße, daß der Agent den technologischen Zusammenhang zwischen seinem Arbeitsinput und dem Produktionsoutput kennen muß. Dagegen wäre denkbar, daß der Prinzipal die technologischen Zusammenhänge nur ungefähr kennt und sich einfach auf den Agenten verläßt.

Des weiteren muß der Agent explizit einwilligen, die Strafe gegebenenfalls anzunehmen. Damit die Strafandrohung glaubwürdig ist, muß der Agent über eine Wohlstandsposition verfügen, die zur Strafverhängung vernichtet werden kann. Eine Wohlstandsposition, die der Agent bereitstellt, um Kontrakte mit Strafandrohung zu ermöglichen, heißt Pfand. Indem der Agent dem Prinzipal ein Pfand überläßt, erklärt er, daß er in einen derartigen Kontrakt einwilligt. Am Wert, den das Pfand für den Agenten hat, wird zudem die Höhe maximaler Strafe deutlich. Der Begriff des Pfandes wird etwas anders als im Pfandrecht gebraucht, da hier das Pfand keinen Wert für den Prinzipal haben muß. Das Pfand hat hier nicht die Funktion, den Prinzipal gegebenenfalls besser zu stellen oder zu bereichern; seine einzige Funktion ist, gegebenenfalls vernichtet zu werden, um den Agenten zu benachteiligen.

Eine wichtige Form des Pfandes ist die *Reputation* des Agenten: Der gute Ruf und das Ansehen ist, solange die Reputation unangegriffen besteht, für den Agenten wertvoll. Reputation ist zwar nicht auf andere übertragbar, aber sie kann von anderen (vom Prinzipal) durch Nachrede vernichtet werden. Bei dieser Perspektive ist es die Funktion von Reputation, die Androhung einer Strafe in die möglichen Designs der Kooperation zwischen Agent und Prinzipal einzubeziehen. Indem der Agent Reputation aufbaut, ermöglicht er eine neue Form von Kontrakt. Denn die Reputation des Agenten gestattet es wie ein Pfand, ihm Strafen anzudrohen, die ihn zu großer Sorgfalt induzieren.<sup>18</sup>

Die Reputation eines Agenten rechtfertigt und fördert folglich eine gewisse Erwartung, eben im Hinblick auf die zu vermutende Sorgfalt und die wiederum durch

Sorgfalt bewirkte Kalkulierbarkeit des Ergebnisses. Dabei besitzt die Reputation eine doppelte Wirkung, wenn man einerseits an ihre potentielle Zerstörung und andererseits an ihren Aufbau denkt. Erstens findet die aus Reputation abgeleitete Erwartung eine rationale Begründung in der Strafandrohung: war der Agent nachlässig, wird der Prinzipal dessen guten Ruf zerstören. Diese Strafandrohung induziert den Agenten zur Sorgfalt. Zweitens besteht ein wichtiger Unterschied zwischen Reputation und anderen Wohlstandspositionen des Agenten, die sich vielleicht ebenso als Pfand eignen könnten, im Hinblick auf die Generierung dieses abstrakten Kapitals: Reputation wird unter denselben Bedingungen aufgebaut, die sie erwarten läßt. Reputation wird aufgebaut, wenn sich die vom Agenten bei früheren Gelegenheiten gezeigte Sorgfalt und Berechenbarkeit des Ergebnisses bei potentiellen Prinzipalen herumspricht.

*Zusammenfassend: die Reputationspolitik ist angezeigt,*

- wenn die Anstrengung des Agenten als Sorgfalt zu sehen ist, weil er die Varianz des Ergebnisses verringern kann,
- wenn für den Prinzipal das Produktionsergebnis kalkulierbar sein soll, und er in jedem Fall größte Sorgfalt wünscht, wobei er vielleicht die technologischen Zusammenhänge nicht so genau kennt,
- wenn, um den Agenten zur Sorgfalt zu zwingen, eine Strafe angedroht werden soll, und der Agent zu diesem Zweck Reputation aufbaut und als Pfand in die Hand des Prinzipals gibt.

### III. Garantie

Reputation hat eine vorbeugende Wirkung: es soll nicht zum Verlustfall kommen. Nun soll ein Kooperationsdesign betrachtet werden, bei dem der Verlustfall zwar nicht mit Sicherheit vermieden werden kann, der dann für den Prinzipal eingetretene Schaden aber durch geeignete Maßnahmen im nachhinein begrenzt oder kompensiert wird. Der Agent verspricht dem Prinzipal, im Fall geringer oder negativer Ergebnisse den Nutzenrückgang des Prinzipals durch eine Kompensation zu begrenzen. Der Agent erklärt sich dazu bereit, Verluste vollständig zu tragen. Derartige Zusagen sind natürlich nur glaubwürdig, wenn entweder der Agent über entsprechende Mittel verfügt oder auf die Ressourcen Dritter zurückgegriffen werden kann. Wir sprechen von einer *Garantie* und subsumieren darunter auch Sicherheiten, Bürgschaften, Gewährleistungszusagen, Nachbesserungen usw.

Wichtig ist: mit einer Garantie verspricht der Agent dem Prinzipal nicht, daß der Output ein bestimmtes Niveau haben wird. Die Varianz des Ergebnisses kann durchaus noch beträchtlich sein. Jedoch garantiert der Agent dem Prinzipal, im Verlustfall eine Kompensation oder Nachbesserung zu leisten.

Bei welchen Technologien sind Kooperationsdesigns mit Garantien vorteilhaft? Drei Aspekte sind hier hervorzuheben.

Erstens sind Garantien für einen risikoaversen Prinzipal wünschenswert, sobald die *Varianz des Outputs* groß ist und kaum oder nur unter zu hohem Aufwand verringert werden könnte. Bei diesen Technologien beeinflußt der Agent mit seinem Arbeitsinput zwar den Erwartungswert des Outputs, kann aber nicht die Einwirkung der zufälligen

Umweltzustände verringern. Einen derartigen Arbeitsinput könnte man als Absicht bezeichnen. Anders als in Situationen, in denen Sorgfalt möglich war, können trotz edler Absicht Fehlergebnisse nicht mit Sicherheit ausgeschlossen werden.<sup>20</sup>

Zweitens hilft dem Prinzipal eine Garantie nur, wenn ein *schlechtes Ergebnis nicht irreversibel* ist, sondern durch eine Nachbesserung oder Kompensation ausgeglichen werden kann. Bei manchen Schäden (Gesundheit und Technologiefolgen) wären äquivalente Kompensationszahlungen prohibitiv hoch anzusetzen.

Drittens impliziert die Garantierpolitik eine *spezielle Risikoteilung* zwischen Agent und Prinzipal, da der Agent für die Garantie aufkommt und letztlich das Risiko schlechter Ergebnisse trägt. Diese Risikoteilung kann effizient sein, wenn der Agent eine vergleichsweise geringe Risikoaversion hat. Aber auch für einen Agenten mit stärkerer Risikoaversion kann die Gewährung von Garantien durchaus ein günstiges Kooperationsdesign darstellen, und zwar in dieser Situation: Der Agent bedient nach~einander zahlreiche Prinzipale. Manchmal kommt es durch den exogenen Zufall zum Verlust. Der Agent muß für die Nachbesserung oder Kompensation aufkommen. Durch das Gesetz der großen Zahl ist trotz der hohen Outputvarianz das Risiko des Agenten gering (und für jeden der Prinzipale ohnehin aufgrund der gewährten Garantie). Zudem wirkt ein Motivationseffekt: Eine größere Anstrengung (Absicht) erhöht den Erwartungswert des Outputs, verringert somit die Wahrscheinlichkeit eines Verlustfalls und reduziert folglich die gesamten Kosten der Garantiegewährung.

*Zusammenfassend: die Garantierpolitik ist angezeigt,*

- wenn Sorgfalt nicht möglich oder zu aufwendig ist und die Anstrengung des Agenten als Absicht zu sehen ist,
- wenn trotz der verbleibenden Varianz des Ergebnisses der Prinzipal aufgrund seiner Risikoaversion eine Absicherung durch Garantien wünscht und Nachbesserungen möglich sind,
- wenn der Agent entweder nur gering risikoavers ist oder unabhängig voneinander zahlreiche Prinzipale bedient.

#### IV. Information

Schließlich hängt die Güte des second-best Entlohnungsschemas auch davon ab, ob die Asymmetrie der Information gemildert, mithin der diskretionäre Handlungsspielraum des Agenten verringert werden können. Grundsätzlich eignen sich dafür Prüfungen und Kontrollen, die der Prinzipal vornimmt. Ebenso kommen Berichte, Informationen oder Signale in Frage, die der Agent über sein Tun zur Verfügung stellt, sei es auf Verlangen oder freiwillig. Vielleicht muß der Prinzipal derartige Informationen von systematischen Verzerrungen bereinigen, wie sie bei Selbstdarstellungen vorkommen können.

Wichtig ist nicht so sehr, ob der Prinzipal prüft oder der Agent berichtet, wer also den aktiven Part bei der Informationserzeugung übernimmt. Die Frage ist, welche Informationen über den Arbeitsinput des Agenten in der Situation überhaupt generiert werden können, und welche davon in das Kooperationsdesign einbezogen werden sollen. Außerdem muß festgelegt werden, welche Konsequenzen die Berichte

und Prüfungen haben sollen, wie also die Entlohnung bzw. die Bestrafung des Agenten (vom Produktionsergebnis und) von dieser Information abhängen.

Zu diesen Fragen sind zwei Aspekte zu sehen: Erstens sind Informationen in der Regel nicht kostenlos. Zweitens sind die möglichen Informationen meist nur unvollkommen, mit zufälligen Fehlern behaftet, so daß sie kein exaktes Bild über die Anstrengung des Agenten geben. Folglich trägt der Agent nicht nur aufgrund seiner Beteiligung einen Teil des im Produktionsergebnis enthaltenen Risikos: Glück und Pech kann er auch bei der Kontrolle haben. Inwieweit die Einbeziehung von Informationen eine Belastung mit zusätzlichem Risiko darstellt, hängt auch ab von der Korrelation des zufälligen Fehlers der Information mit dem zufälligen Umweltzustand, welcher den Output beeinflusst.

Die Frage der Vorteilhaftigkeit einer Information wird folglich durch drei Größen determiniert: den Kosten der Information, der Größe (Varianz) des zufälligen Informationsfehlers, sowie dessen Korrelation mit dem Umweltrisiko. Die drei Größen Kosten, Varianz, Korrelation determinieren auch den Umfang, in dem die Information in das Schema der Entlohnung bzw. Bestrafung einbezogen werden sollte. Hierbei gilt: Je teurer und fehlerhafter Informationen über den Input sind, desto mehr wird die Entlohnung des Agenten sich am Arbeitsergebnis orientieren.<sup>21</sup> Je billiger und je genauer die Informationen sind, desto mehr kann sich die Entlohnung am Arbeitseinsatz orientieren.<sup>22</sup>

Umso billiger und genauer die Informationen sind, desto näher kommt das Kooperationsdesign an die first-best Lösung, in der Agent und Prinzipal sich über ein Paar aus Arbeitsinput und Lohn einigen können, weil der Prinzipal anhand der Informationen feststellen kann, ob der Agent diese Vereinbarung eingehalten hat. Umso genauer der Agent informiert, desto größer der Verzicht auf Selbständigkeit. Der Prinzipal muß also die von ihm gewünschte Art und Intensität des Arbeitsinputs äußern. Der Agent wird dann seine Arbeit wie gewünscht leisten und den Lohn erhalten, auf den sich beide Partner geeinigt haben. Mit der Information weist der Agent so dem Prinzipal auch einen guten Teil der *Verantwortung* für das Ergebnis zu. In diesem Sinn entheben first-best Kontrakte den Agenten aus der Verantwortung für die Produktionsumstände, die Produktionsrisiken und das Produktionsergebnis.

*Zusammenfassend: die Informationspolitik ist angezeigt,*

- wenn mit geringen Kosten hinreichend genaue Informationen in das Design der Kooperation einbezogen werden können,
- wenn der Prinzipal in der Lage ist, dem Agenten klare Anweisungen zu erteilen und Berichte des Agenten entgegenzunehmen, .
- wenn der Prinzipal die Verantwortung für die Produktionsumstände, die Produktionsrisiken und das Produktionsergebnis übernimmt.

## D. Die Unternehmung und ihre Partner

### I. Grundsätzliches

Die in Teil C als Reputation, Garantie und Information dargelegten Designs der Kooperation zwischen Agent und Prinzipal sollen nun auf die Unternehmung und ihre Vertragspartner übertragen werden. Als Partner sollen Kapitalgeber und Kunden betrachtet werden. Erwähnt sei, daß die Instrumente Reputation, Garantie und Information auch bei den Beziehungen zwischen der Unternehmung und ihren Mitarbeitern, Lieferanten usw. wirken.<sup>23</sup>

Wer die Agency- Theorie auf Beziehungen realer Zusammenarbeit zwischen zwei Partnern anwenden möchte, steht vor der Frage, wer von beiden der Agent und wer der Prinzipal ist. Grundsätzlich gilt: Prinzipal ist derjenige, der das für ihn relevante Tun des anderen nicht beobachten kann; Agent ist derjenige, der über diskretionären Handlungsspielraum verfügt und mit seinem Tun nicht nur den eigenen Nutzen, sondern auch die Wohlfahrt des anderen beeinflußt. In realen Situationen hat die Kooperation jedoch oft mehrere Aspekte, und beide Beteiligten spielen sowohl die Rolle eines Agenten (bezüglich einer Gruppe von Aspekten) als auch die Rolle des Prinzipals (bezüglich der andern Gruppe von Aspekten). Kurz: mehrere AgentPrinzipal-Beziehungen überlappen sich.<sup>24</sup>

In der nachstehenden Diskussion realer Situationen beschränken wir uns auf die jeweils wichtigste Gruppe von Aspekten so, daß sich einfach gerichtete Kooperationsbeziehungen herauschälen: genau einer der beiden Partner ist Agent, der andere Prinzipal. Stets kommt der Unternehmung die Rolle des Agenten zu. Als Prinzipale werden Kapitalgeber (D.II) und Produktabnehmer (D.III) betrachtet.

### II. Die Unternehmung und ihre Kapitalgeber

Zunächst sei der Unterschied zwischen den beiden Instrumenten Reputation und Garantie betont: Wenn eine Unternehmung gegenüber Kapitalgebern Reputation aufbaut, dient dies der Vorbeugung und Vermeidung. Reputation läßt erwarten und wird dadurch generiert, daß die Unternehmung durch Sorgfalt die Vertrags Erfüllung für die Kapitalgeber sicherer und berechenbarer macht. Garantien dienen in Situationen, in denen aufgrund der geringen Kontrollierbarkeit zufälliger Umwelteinflüsse sich Fehlergebnisse nicht mit Sicherheit vermeiden lassen, der nachträglichen Kompensation. Garantien sollte die Unternehmung geben, wenn die betreffenden Kapitalgeber zwar risikoscheu sind, wenn es aber nicht in Frage kommt, die Ergebnisvariabilität durch die Beschränkung auf Investitionen in ausschließlich risikofreie Bereiche zu eliminieren.<sup>25</sup> Besonders bei Personengesellschaften ist die Unternehmung stark vom Lebensschicksal der Führungspersönlichkeit abhängig, so daß gewisse Risiken durch noch so große Sorgfalt nicht ausgeschaltet werden können. Dann wirken Garantien in der Form von Sicherheiten, Bürgschaften und Ausfallversicherungen. Diese Instrumente reduzieren nicht die natürliche Variabilität, bieten aber im ungünstigen Fall einen Ausgleich im nachhinein.

Reputation sollte eine Unternehmung gegenüber Kapitalgebern dann aufbauen, wenn sie durch Sorgfalt und Vorsicht es vorbeugend erreichen kann, daß der Einfluß von Risiken reduziert wird und so wichtige Vertragsaspekte von den betreffenden Kapitalgebern im vorhinein kalkulierbar werden. Eine wichtige Form von Reputation ist die Kreditwürdigkeit. J. Hauschildt folgend zeigt die große Zahl von Kreditbeziehungen ohne Sicherheitenstellung, "daß in auf Dauer gerichteten Kreditbeziehungen zusätzliche, über die Liquidierungserwartungen von Sicherheiten hinausgehende Verhaltenserwartungen existieren müssen" (1972, S. 170). Ein weiteres Beispiel für Reputation ist die Politik konstanter Dividenden. Manche Aktionäre wünschen verstetigte und somit berechenbare Ausschüttungen. Besonders den im Sektor Versorgung tätigen Gesellschaften ist es hiergerungen, einen entsprechenden Ruf aufzubauen, der sich in den Aktienkursen niederschlägt.

Informationen über die Tätigkeit der Geschäftsführung entlastet diese und wälzt die Verantwortung für die Konsequenzen in einem gewissen Sinn auf die Kapitalgeber ab, die diese Informationen erhalten. Beispiele sind Berichte der Geschäftsführung gegenüber den Eigenkapitalgebern und ihren Vertretern.

### III. Die Unternehmung und ihre Kunden

Hier ist das "Produktionsergebnis" der vom Kunden wahrgenommene Nutzen. Reputation gegenüber Abnehmern ist als Zeichen für vorbeugende Sorgfalt besonders dann wichtig, wenn negative Produktionsergebnisse kaum nachträglich kompensiert werden können. Der Kundennutzen hängt oft von der individuellen Bedienung ab, bei der es auch darum geht, die Wünsche des Kunden zuerst zu erforschen. Anbieter, die dem Kunden das Nutzenrisiko durch umfangreiche individuelle Beratung und Sorgfalt nehmen, sollten Reputation aufbauen. Als Beispiel sei auf die eingangs genannten Professionen verwiesen.

Garantien sollten vor der Unternehmung geboten werden, wenn der Kunde zwar risikoscheu ist, wenn, die Unternehmung die Ergebnisvarianz nicht durch Sorgfalt reduzieren kann und wenn nachgebessert werden kann. Als Beispiel denke man an Handelsunternehmen. Eine zu aufwendige Erforschung der individuellen Kundenwünsche ist ebenso wenig vertretbar wie eine Prüfung der Qualität der Handelsware im einzelnen. Deshalb gibt der Händler eine Umtauschoption bei Nichtgefallen und gewährt eine Garantie bei Mängeln.

Information über die Eigenschaften bestimmter Produkte ist der Kern aufklärender Werbung. Sie verlagert die Verantwortung für den mit dem Produkt erzielbaren Nutzen deutlich auf die Seite des Käufers. Produzenten und Handel müssen mißliche Umstände nicht vertreten, solange ihre Werbung wahrheitsgemäß informiert.

### Anmerkungen

- <sup>1</sup> Anschaulich führt diesen Gedanken Bonus 1987 aus. Zu Begriff und Erklärungsfunktion von Transaktionskosten vgl. Alessi 1983, Windsperger 1987, sowie die dort jeweils angegebene Literatur.

2 Vgl. Hauschildt 1972, sowie Rudolph 1982 und 1984.

3 Man sollte Werbe-Goodwill von Reputation unterscheiden. Hierzu sind vier Punkte anzuführen: 1. Das Konzept des Werbe-Goodwills geht auf Vidale/Wolfe 1957 sowie Nerlove/Arrow 1962 zurück. Diese Arbeiten haben in dynamischen Absatzmodellen den Sachverhalt modelliert, daß augenblickliche Werbeausgaben nicht nur die augenblickliche Absatzgeschwindigkeit erhöhen, sondern auch noch in der nahen Zukunft wirken. Dieser Sicht folgend, ist in zahlreichen dynamischen Absatzmodellen angenommen: durch Werbeausgaben wird ein abstrakter Kapitalstock akkumuliert, der mit einer durch das Vergessen bestimmten Rate verfällt, vgl. Spremann 1975. Es ist dieser Stock akkumulierter Werbeausgaben, der Werbe-Goodwill, welcher den Absatz beeinflusst. Werbe-Goodwill ist also das direkte Ergebnis einer Investitionsausgabe für Werbung und einer direkten Kommunikation zwischen Unternehmung und ihren Kunden, wobei die Medien als Informationsträger fungieren. Diese "disseminative advertising" kann unabhängig vom Absatzvolumen erfolgen. 2. Dagegen ist die Reputation, die ein Anbieter bei seinen Kunden genießt, eng an die Absatztätigkeit selbst gekuppelt. Reputation ist das Ergebnis der Kommunikation der Kunden untereinander. Auch "demonstration effects" sind hierunter zu verstehen. Bei der Bildung von Reputation wirkt als Informationsträger der dem Produktabsatz zugrundeliegende Diffusionsprozeß. Reputation wird also indirekt durch Investitionen in niedrigere Preise für die Erzeugnisse bzw. höhere Qualität aufgebaut. 3. Dynamische Absatzmodelle, in denen die Produktdiffusion nicht nur Absatz bedeutet sondern gleichzeitig eine Kommunikation der Kunden untereinander induziert (Reputationsbildung), welche wiederum den zukünftigen Absatz beeinflusst, gehen auf Glaister 1974, Spremann 1975, sowie Kotowitz/Mathewson 1979 zurück. Deutlich werden die der Bildung von Werbe-Goodwill und der von Reputation zugrundeliegenden Informationsprozesse von Kotowitz/Mathewson unterschieden: "Two types of processes are considered: (a) diffusion of information through informative or disseminative advertising by the monopolist, and (b) diffusion of information through demonstration effects by buyers", 1979, S.284. 4. Die so verdeutlichten Unterschiede zwischen Werbe-Goodwill und Reputation werden gelegentlich verwischt, weil natürlich der Inhalt traditioneller Werbung in den Medien so gestaltet werden wird, daß er die Bildung von Reputation in der Kommunikation der Kunden untereinander begünstigend begleitet.

4 Die Bedeutung von Informationsunterschieden zwischen den Teilnehmern der Wirtschaft ist von Hayek 1945 herausgearbeitet worden, die Implikationen von Informationskosten hat Stigler 1961 aufgezeigt. Für eine neuere Übersicht vgl. Hirshleifer/Riley 1979.

5 Qualitätsunsicherheit bedeutet, daß die beiden Marktseiten oder Kontraktpartner über relevante Aspekte des Vertragsgegenstandes sowie über die spätere Einhaltung getroffener Vereinbarungen unterschiedlich genaue Kenntnis haben (Asymmetrische Information). Sie kann Marktversagen zur Folge haben (Akerlof 1970), zur Marktsegmentierung durch Signalisierung (Spence 1973) führen bzw. Gleichgewichte in der Form mehrerer Preis-Qualitäts-Kombinationen bewirken (Chan/Leland 1982). Zudem läßt sich Qualitätsunsicherheit nicht immer durch Prüfungen verringern: die Argumentation von Stiglitz/Weiss 1981 bedeutet auch, daß der Vorgang der Qualitätsprüfung den Partner zu Verhaltensweisen induzieren kann, die den Prüfenden benachteiligen, vgl. Spremann 1984, Kap. 6 und Seite 130.

6 Bei "Signalen" wird man zunächst an die Vielzahl von Modellen denken, die in der Tradition von Spence 1973 entworfen worden sind, und deren Gegenstand die Separation eines bislang gepoolten Marktes bildet. Jedoch sind hier mit Signalen die Nachrichten eines Informationssystems gemeint, welches in einer Agenten-Prinzipal-Beziehung den Prinzipal genauer über die Aktionen des Agenten informiert. Kostenlose Informationssysteme sind von Harris/Raviv 1979, Holmström 1979, Shavell 1979, Gjesdal 1982, Singh 1985 untersucht worden. In Blickle 1987 werden auch Signale untersucht, die Kosten verursachen. Der Informationswert derartiger Signale ist in Spremann 1988 ermittelt.

7 Zu den ersten expliziten Darstellungen der Agent-Prinzipal-Beziehung gehören Alchian/Demsetz 1972, Ross 1973, Stiglitz 1974, Mirrlees 1975, Jensen/Meckling 1976, wobei allerdings die strukturelle Ähnlichkeit zu Problemen des "Moral Hazard" auf frühere Wurzeln verweist, die im Schrifttum vor allem von Arrow (etwa in "The Limits of Organization") gesetzt worden sind.

- 8 Für Monographien, die zugleich übersichten bieten, vgl. Pratt/Zeckhauser 1985, Barnea/Haugen/Senbet 1985, Bamberg/Spremann 1987.
- 9 Neben solchen Situationen dem Prinzipal "verbogener Anstrengung" des Agenten gehören zur Agency-Theorie auch Modelle "verbogener Charakteristika", bei denen Charakteristika der Individuen einer Marktseite denen auf der anderen Marktseite verborgen sind und durch Selbstwahl-Schemata offenbart werden. Zu Modellen der Selbstwahl vgl. Arrow 1986 oder Spremann 1987, Abschnitt 2.6.
- 10 Es muß auch keine Hierarchie vorliegen. Agent und Prinzipal können als auf "gleicher Stufe" stehend betrachtet werden, da sich keiner der "Autorität" des anderen unterwirft. Treffend bemerken Alchian/Demsetz 1972: "My grocer can count on my returning day after day and purchasing his services and goods even with the prices not always marked on the goods - because I know what they are - and he adapts his activity to conform to my directions to him as to what I want each day ... he is not my employee" (S. 777). Andererseits könnte man eine hierarchische Beziehung insoweit vermuten, als der Prinzipal das Belohnungsschema wählt und der Agent lediglich antwortet. Zur Markt-versus-Hierarchie-Debatte vgl. Coase 1937, Williamson 1975, Mirrlees 1976 und Holmström 1982.
- 11 Wenn der Agent bzw. der Prinzipal keine Kenntnis dieser Zusammenhänge hat, sprechen wir von Ignoranz. Gewisse Kritiken, die den ökonomischen Sinn der Agent-Prinzipal-Beziehung bezweifeln, sind anhand von Beispielen geführt worden, in denen Agent bzw. Prinzipal als ignorant zu bezeichnen sind (etwa: der Prinzipal delegiert dem Agenten die Aufgabe, beim Roulette gewinnbringend zu setzen). Es sei betont: das in der Agency-Theorie zu untersuchende Problem ist, daß der Prinzipal Aspekte wie Anstrengung und Einsatz der Aktion des Agenten zwar nicht beobachten kann, wobei aber beide die produktiven Sachzusammenhänge kennen.
- 12 Für gewisse Klassen von Beispielen lassen sich derartige Kompromisse rechnerisch ermitteln, vgl. Spremann 1987, 1988.
- 13 Auch wegen des Umfangs der Literatur werden nach den jeweils im Vordergrund stehenden Anwendungen als Zweige Arbeiten zur "ökonomischen" und zur "finanziellen" Agency-Theorie unterschieden. Neben den bereits in den Anmerkungen 7 und 8 genannten Quellen seien noch Grossman/Hart 1983 und Rees 1985 zur ökonomischen Theorie sowie Haugen/Senbet 1979 und Fama 1980 zur finanziellen Agency-Theorie genannt.
14. Das von Jensen/Meckling 1976 vorgeschlagene Konzept der Agency-Kosten ist allerdings nicht unumstritten; vgl. Schneider 1987 und Schmidt 1987.
- 15 Vgl. hierzu besonders Radner 1981, Gjesdal 1982 und Blicke 1987.
- 16 Vgl. Mirrlees 1975.
- 17 Zur ökonomischen Bedeutung von Sanktionen vgl. Shavell 1987.
- 18 Diese Wirkung der Reputation sei besonders betont. Ein Agent, der bereits hohe Reputation erlangt hat, wird lieber auf ein Geschäft verzichten, bei dem er das Ergebnis nicht durch Sorgfalt unter Kontrolle hat, als die Gefahr auf sich zu nehmen, bei einem möglicherweise schlechtem Resultat durch Kritik Reputation zu verlieren. Implizit findet sich diese Perspektive auch bei Frank 1987. Wie wichtig es sein kann, dem Partner ein Pfand zu stellen, belegt ein Beispiel von Schelling 1960. Er beschreibt einen Entführer, den die Angst überfällt und deshalb seine Geisel freilassen möchte, der aber Angst hat, daß sie ihn dann verrät. Der Entführer hat insoweit keine Möglichkeit, das Tauschangebot "Freiheit gegen Schweigen" durchzusetzen. Wenn dieser "Tausch" deshalb nicht zustandekommt, so bedeutet dies, daß der Entführer seine Geisel tötet. Um diesem Dilemma zu entgehen, könnte die Geisel dem Entführer ein Pfand stellen. Aber was ist in einer solchen Situation als Pfand geeignet? Schelling meint: "If the victim has committed an offense whose disclosure would lead to blackmail, he may confess it; if not, he might commit one in the presence of his captor, to create a bond that will ensure his silence" (S. 43-44).
- 19 Daß Reputation unter denselben Bedingungen aufgebaut wird, die sie erwarten läßt, ist ein wichtiges Charakteristikum der Reputation und unterscheidet sie von anderen abstrakten Kapitalstöcken, vgl. auch Anmerkung 3.
- 20 Im Einzelfall wird es einem Prinzipal bei für ihn ungünstigem Ergebnis deshalb nur ein geringer Trost sein zu erfahren, daß der Agent in edler Absicht gehandelt hat. Wenn ein

Agent aber nicht nur einmal handeln kann sondern eine Vielzahl von Aktionen vollbringt, so daß das Gesetz der großen Zahlen wirken kann, dann fällt das Gesamtergebnis umso höher aus, je edler die Absicht gewesen ist. Das Gesetz der großen Zahlen kann bei wiederholten Aktionen gelten - oder im großen sozialen Kontext. Vermutlich läßt aus dem letztgenannten Grund Goethe im Faust Erlösung demjenigen zuteil werden, der stets strebend sich bemüht.

21 Vgl. Blickle 1987.

22 Ob sich der Lohn am Arbeitsergebnis oder eher am Arbeitseinsatz zu orientieren habe, wird nach Ouchi 1979 von der jeweiligen Beobachtbarkeit abhängen.

23 Die Beziehung zwischen Unternehmung (als Agent) und Mitarbeiter (als Prinzipal) ist wiederum von zahlreichen Aspekten geprägt, die kaum pauschaliert oder auf eine Dimension reduziert werden können. Einen partiellen Einblick sollen drei Beispiele geben: 1. Ein gutes Betriebsklima deutet auf Reputation hin. 2. Eine Form der Garantie ist die Absicherung der betrieblichen Altersversorgung in Form der Direktzusage durch den Pensionsversicherungsverein PSVaG. 3. Wenn eine intensive innerbetriebliche Ausschreibung freier Stellen gepflegt wird (und so die Mitarbeiter informiert werden), so sind sie für ihre Karriere stärker eigenverantwortlich und dürfen weniger auf die Führung einer paternalistischen Hand hoffen.

24 Für die Beziehung zwischen der Unternehmung und ihren Kapitalgebern vgl. die von Swoboda 1987 gegebene Übersicht der verschiedenen, sich überlappenden Agent-Prinzipal-Beziehungen.

25 In dieser Arbeit wurden die unternehmerischen Instrumente Reputation (ex ante Vermeidung des Schadeneintritts) und Garantie (ex post Kompensation des Geschädigten) begrifflich getrennt und polar dargestellt. In der Praxis treten natürlich eine Vielzahl von Mischformen auf. So ist es zu verstehen, wenn Rudolph 1985 darlegt: "Kreditsicherheiten lassen sich als Instrumente zur Vermeidung bzw. Verminderung des Verteilungsrisikos aus einem Wechsel der Investitionspolitik beschreiben. Soweit sich nämlich ein Kreditgeber einen Anlagegegenstand hat verpfänden bzw. sicherungsübereignen lassen, ist die Investitionspolitik diesbezüglich festgeschrieben und kann nicht zu Lasten aller Gläubiger in eine risikoreichere Entwicklung gelenkt werden" (S. 507).

## Literatur

- Akerlof, G. (1970): The Market for "Lemons", *Quarterly Journal of Economics* 84, 488-500.  
 Alchian, A. A.; Demsetz, H. (1972): Production, Information Costs and Economic Organization, *American Economic Review* 62, 777-795.  
 Alessi, L. De (1983): Property Rights, Transaction Costs, and X-Efficiency: An Essay in Economic Theory, *American Economic Review* 73, 64-81.  
 Arrow, K. J. (1986): Agency and the Market, Chapter 23 in: *Handbook of Mathematical Economics*, Vol. III (K. J. Arrow und M. D. Intriligator, eds.), North-Holland, 1183-1195.  
 Bamberg, G.; Spremann, K. eds. (1987): *Agency Theory, Information, and Incentives*. Springer Verlag, Berlin.  
 Barnea, A.; Haugen, R. A.; Senbet, L. W. (1985): *Agency Problems and Financial Contracting*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, N.J.  
 Blickle, M. (1987): Information Systems and the Design of Optimal Contracts; in: *Agency Theory, Information, and Incentives* (G. Bamberg und K. Spremann, eds.), Springer-Verlag, Berlin, 93-103.  
 Bonus, H. (1987): Transaktionen, Opportunisten und Koalitionen, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* Nr. 199 vom 29. August, S. 13.  
 Chan, Y.-S.; Leland, H. (1982): Prices and Qualities in Markets with Costly Information. *Review of Economic Studies* XLIX, 499-516.  
 Coase, R. H. (1937): The Nature of the Firm. *Economica* 4, 386-405.  
 Fama, E. F. (1980): Agency Problems and the Theory of the Firm, *Journal of Political Economy* 88, 288-307.

- Frank, R. H. (1987): If Homo Economicus Could Choose His Own Utility Function, Would He Want One with a Conscience? *American Economic Review* 77, 593-604.
- Gjesdal, F. (1982): Information and Incentives: The Agency Information-Problem, *Review of Economic Studies* 49, 373-390.
- Glaister, S. (1974): Advertising Policy and Returns to Scale in Markets where Information is Passed Between Individuals, *Economica* 41, 139-155.
- Grossman, S. J.; Hart, O. D. (1983): An Analysis of the Principal-Agent Problem, *Econometrica* 51, 7-45.
- Harris, M.; Raviv, A. (1979): Optimal Incentive Contracts with Imperfect Information, *Journal of Economic Theory* 20, 231-259.
- Hayek, F. A. von (1945): The Use of Knowledge in Society, *American Economic Review*, 519-530.
- Haugen, R. A.; Senbet, L. W. (1979): New Perspectives on Informational Asymmetry and Agency Relationships, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 671-694.
- Hauschildt, J. (1972): Kreditwürdigkeit, *Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik* 17, 167-183.
- Hirshleifer, J.; Riley, J. G. (1979): The Analytics of Uncertainty and Information - An Expository Survey, *Journal of Economic Literature* XVII, 1375-1421.
- Holmström, B. (1979): Moral Hazard and Observability, *Bell Journal of Economics* 10, 74-91.
- Holmström, B. (1982): Moral Hazard in Teams, *Bell Journal of Economics* 13, 324-340.
- Jensen, M. C.; Meckling, W. H. (1976): Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Kotowitz, Y.; Mathewson, F. (1979): Informative Advertising and Welfare, *American Economic Review* 69 (1979) 3, 284-294.
- Mirrlees, J. A. (1975): The Theory of Moral Hazard and Unobservable Behaviour, Nuffield College, Oxford, Mimeo.
- Mirrlees, J. A. (1976): The Optimal Structure of Incentives and Authority Within an Organization, *Bell Journal of Economics* 7, 105-131.
- Nerlove, M.; Arrow, K. J. (1962): Optimal Advertising Policy under Dynamic Conditions. *Economica* 29, 129-142.
- Ouchi, W. G. (1979): A Conceptual Framework for the Design of Organizational Control Mechanisms, *Management Science* 25, 833-848.
- Pratt, J. W.; Zeckhauser, R. J. (1985): *Principals and Agents: The Structure of Business*, Harvard University Press, Boston.
- Radner, R. (1981): Monitoring cooperative agreements in a repeated principal-agent relationship, *Econometrica* 49, 1127-1148.
- Rees, R. (1985): The Theory of Principal and Agent, *Bulletin of Economic Research* 37, 3-26.
- Ross, S. A. (1973): The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem, *American Economic Review* 63, 134-139.
- Rudolph, B. (1982): Können die Banken ihre Kreditsicherheiten vergessen?, *Kredit und Kapital* 15, 317-341.
- Rudolph, B. (1984): Kreditsicherheiten als Instrumente zur Umverteilung und Begrenzung von Kreditrisiken, *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 36, 16-43.
- Rudolph, B. (1985): Zur Funktionsanalyse von Kreditsicherheiten, *Die Bank* 10, 503-507.
- Schelling, T. C. (1960): *The Strategy of Conflict*, Oxford University Press, New York.
- Schmidt, R. H. (1984): Asymmetrische Information und Gläubigerverfügungsrechte in der Insolvenz, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 54, 717-742.
- Schmidt, R. H. (1987): Agency Costs are not a "Flop"!; in: *Agency Theory, Information, and Incentives* (G. Bamberg und K. Spremann, eds.), Springer-Verlag, Berlin, 495-509.
- Shavell, S. (1979): Risk-sharing and Incentives in the Principal-Agent Relationship, *Bell Journal of Economics* 10, 55-73.
- Shavell, S. (1987): The Optimal Use of Nonmonetary Sanctions as a Deterrent, *American Economic Review* 77, 584-592.
- Singh, N. (1985): Monitoring and Hierarchies: The Marginal Value of Information in a Principal Agent Model, *Journal of Political Economy* 93, 599-609.

- Spence, M. (1973): Job Market Signaling, *Quarterly Journal of Economics*, 355-374.
- Spremann, K. (1975): Optimale Preis politik bei dynamischen deterministischen Absatzmodellen. *Zeitschrift für Nationalökonomie* 35, 63-76.
- Spremann, K. (1984): *Finanzierung*. Oldenbourg-Verlag, 2. Aufl.
- Spremann, K. (1985): The Signaling of Quality by Reputation; in: *Optimal Control Theory and Economic Analysis 2* (G. Feichtinger, ed.), North-Holland Amsterdam, 235-252.
- Spremann, K. (1987): Agent and Principal; in: *Agency Theory, Information, and Incentives* (G. Bamberg und K. Spremann, eds.), Springer-Verlag, Berlin, 3-37.
- Spremann, K. (1988): Profit-Sharing Arrangements in a Team and the Cost of Information, *Taiwan Economic Review*.
- Stigler, G. J. (1961): The Economics of Information, *Journal of Political Economy* LXIX, 213-225.
- Stiglitz, J. E. (1974): Incentives and Risk Sharing in Sharecropping, *Review of Economic Studies* 41, 219-255.
- Stiglitz, J. E.; Weiss, A. (1981): Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, *American Economic Review* 71, 393-410.
- Swoboda, P. (1987): Kapitalmarkt und Unternehmensfinanzierung - Zur Kapitalstruktur der Unternehmung; in: *Kapitalmarkt und Finanzierung. Schriften des Vereins für Socialpolitik, Neue Folge Band 165*, Duncker & Humblot, Berlin, 49-70.
- Vidale, M. L.; Wolfe, H. B. (1957): An Operations Research Study of Sales Response to Advertising. *Operations Research* 5, 370-381.
- Williamson, O.,E. (1975): *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, New York.
- Windsperger, J. (1987): Zur Methode des Transaktionskostenansatzes, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 57, 59-76.

## Summary

The cooperation between the firm and contractual partners, such as capital holders and consumers is often characterized by asymmetrical information. The disadvantages thereof can be reduced by policies such as gaining reputation, granting guarantees and providing better information. These three policies are analyzed within the framework of agency theory.

21: *Unternehmensführung*

31: *Entlohnung und Erfolgsbeteiligung*