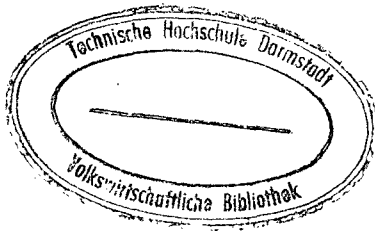


Doris Neuberger

# Finanzstruktur, Wettbewerb und Kapitalakkumulation



Campus Verlag  
Frankfurt/New York

## INHALT

EINLEITUNG.....	1
1. ANSATZPUNKTE UND VORGEHENSWEISE.....	5
2. FINANZSTRUKTUR, OUTPUT UND WETTBEWERB.....	12
2.1. Symmetrisches Oligopol.....	12
2.1.1. Modellstruktur.....	12
2.1.2. Anreizeffekte bei asymmetrischer Information..	19
2.1.2.1. Mengensetzung.....	19
2.1.2.1.1. Maximierung des Eigenkapitalwerts.....	20
2.1.2.1.2. Maximierung des Fremdkapitalwerts.....	26
2.1.2.2. Wahl der Finanzstruktur.....	29
2.1.2.3. Implikationen für den oligopolistischen Wettbewerb.....	33
2.1.3. Bankrottkosteneffekte.....	34
2.1.3.1. Mengensetzung.....	35
2.1.3.1.1. Fixe Bankrottkosten.....	36
2.1.3.1.2. Variable Bankrottkosten.....	37
2.1.3.2. Wahl der Finanzstruktur.....	42
2.1.3.3. Interaktion mit Anreizeffekten.....	44
2.1.3.4. Implikationen für den oligopolistischen Wettbewerb.....	46
2.1.4. Steuereffekte.....	47
2.1.4.1. Mengensetzung und Wahl der Finanzstruktur....	47
2.1.4.2. Interaktion mit Anreiz- und Bankrottkosten- effekten.....	50
2.1.5. Strategische Bankrotteffekte.....	51
2.1.5.1. Modellerweiterung.....	51
2.1.5.2. Auswirkungen der Möglichkeit eines Stackelberg-Spiels.....	54
2.1.5.3. Interaktion mit strategischen Commitment- Effekten und Erweiterung.....	60
2.2. Asymmetrisches Oligopol.....	62
2.2.1. Asymmetrie der Verschuldungskapazität.....	62
2.2.2. Finanzstruktur und Verdrängungswettbewerb.....	63

2.3.	Relevanz von Moral Hazard, Bankrottkosten und strategischen Bankrotteffekten.....	68
2.3.1.	Indizien für Moral Hazard und strategische Bankrotteffekte.....	68
2.3.2.	Relevanz von Bankrottkosten.....	70
3.	FINANZSTRUKTUR, INVESTITIONEN UND WETTBEWERB...	72
3.1.	Wahl von Investitionsprojekten und Kreditrationierung.....	72
3.1.1.	Anreizeffekte bei asymmetrischer Information..	73
3.1.1.1.	Finanztheoretische Ansätze zur Erklärung des Agency-Problems.....	73
3.1.1.2.	Finanzstruktur, Investitionshöhe und Investitionsrisiko.....	75
3.1.1.2.1.	Modellstruktur.....	75
3.1.1.2.2.	Wahl der Investitionshöhe.....	77
3.1.1.2.3.	Wahl des Investitionsrisikos.....	82
3.1.1.2.4.	Kreditrationierung bei Antizipation von Moral Hazard.....	86
3.1.1.2.5.	Instrumente zum Abbau von Kreditrationierung.....	91
3.1.1.3.	Finanzstruktur, Unternehmenszusammenschlüsse und Firmenübernahmen.....	97
3.1.1.3.1.	Implikationen aus Agency-Problemen der Fremdfinanzierung.....	97
3.1.1.3.2.	Interaktion mit Agency-Problemen externer Eigenfinanzierung.....	99
3.1.1.4.	Implikationen für Kapitalakkumulation und Wettbewerb.....	101
3.1.2.	Bankrottkosteneffekte.....	108
3.1.2.1.	Modellstruktur.....	108
3.1.2.2.	Einfluß von Bankrottkosten auf die Investitionshöhe.....	110
3.1.2.2.1.	Simultane Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen.....	110
3.1.2.2.2.	Auswirkungen einer zukünftigen Übernahmemöglichkeit.....	113
3.1.2.2.3.	Auswirkungen von Diversifikation.....	118
3.1.2.3.	Einfluß von Bankrottkosten auf das Investitionsrisiko.....	118
3.1.2.3.1.	Simultane Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen.....	118
3.1.2.3.2.	Interaktion mit Anreizeffekten.....	120
3.1.2.4.	Implikationen für Kapitalakkumulation und Wettbewerb.....	122
3.1.3.	Steuereffekte.....	123
3.1.3.1.	Finanzstruktur und Investitionshöhe.....	123

3.1.3.2.	Finanzstruktur und Investitionsrisiko.....	125
3.1.3.2.1.	Risikowahl bei steuerabzugsfähigen Kreditzinsen.....	125
3.1.3.2.2.	Interaktion mit Anreizeffekten.....	127
3.1.3.3.	Implikationen für Kapitalakkumulation und Wettbewerb.....	130
<b>3.2.</b>	<b>Optimale Finanzierung und Kapitalakkumulation bei Kreditrationierung.....</b>	<b>132</b>
3.2.1.	Problemstellung.....	132
3.2.2.	Modellstruktur.....	134
3.2.3.	Optimale Kapitalakkumulation bei exogener Verschuldung und Gewißheit.....	140
3.2.4.	Simultane Kapitalakkumulations- und Finanz- strukturentscheidungen bei Ungewißheit.....	144
3.2.4.1.	Lösung des stochastischen Modells.....	144
3.2.4.2.	Komparative Statik für die deterministische Lösung.....	149
3.2.4.3.	Einfluß von Nachfrageungewißheit.....	154
<b>3.3.</b>	<b>Implikationen für den Einfluß der Banken auf Kapitalakkumulation und Wettbewerb.....</b>	<b>157</b>
<b>4.</b>	<b>EMPIRISCHE EVIDENZ.....</b>	<b>163</b>
<b>4.1.</b>	<b>Finanzierungsquellen und Finanzierungs- hierarchie.....</b>	<b>163</b>
<b>4.2.</b>	<b>Relevanz von Kreditrationierung.....</b>	<b>165</b>
4.2.1.	Ansatzpunkte zur Überprüfung der Kreditrationierungshypothese.....	165
4.2.2.	Kreditvertragsklauseln als Evidenz für Kreditrationierung.....	167
4.2.3.	Abhängigkeit der Finanzstruktur vom Investitionstyp.....	168
4.2.4.	Abhängigkeit der Finanzstruktur von Ertrags- risiko und erwarteten Bankrott-kosten.....	170
<b>4.3.</b>	<b>Einfluß der Finanzstruktur auf die Investitionstätigkeit.....</b>	<b>172</b>
4.3.1.	Interne Finanzierung und Investitions- tätigkeit.....	172
4.3.2.	Fremdfinanzierung und Investitionstätigkeit..	176

<b>4.4.</b>	<b>Zusammenhänge zwischen Finanzstruktur und Wettbewerb.....</b>	<b>177</b>
4.4.1.	Abhängigkeit der Verschuldungskapazität von Unternehmensgröße und Marktmacht.....	178
4.4.2.	Abhängigkeit der Finanzstruktur von strategischer Interdependenz, Unternehmensgröße und Marktmacht.....	181
4.4.3.	Einfluß von Kapitalmarktunvollkommenheiten auf die Unternehmenskonzentration.....	187
4.4.4.	Einfluß von Agency-Problemen und Steuer-effekten der Finanzstruktur auf Unternehmens-zusammenschlüsse und Firmenübernahmen.....	192
4.4.5.	Einfluß der Finanzstruktur auf die Preis-Kosten-Marge.....	201
<b>4.5.</b>	<b>Einfluß der Banken auf Kapitalakkumulation und Wettbewerb.....</b>	<b>204</b>
4.5.1.	Banken und Kapitalakkumulation.....	204
4.5.2.	Banken und Wettbewerb.....	208
	<b>SCHLUSSBETRACHTUNG.....</b>	<b>217</b>
	<b>ANHANG.....</b>	<b>222</b>
	<b>LITERATURVERZEICHNIS.....</b>	<b>237</b>