

Eine volkswirtschaftliche Theorie der Unternehmensentscheidungen

**unter besonderer Berücksichtigung
von Unsicherheit**

Peter Hug



**Centaurus-Verlagsgesellschaft
Pfaffenweiler 1993**

Inhalt

Abkürzungsverzeichnis

Verzeichnis der Symbole

1	Einleitung	15
1.1	Problemstellung	15
1.2	Aufbau der Arbeit	18
2	Begriffliche und methodische Grundlagen und Abgrenzungen	21
2.1	Die volkswirtschaftliche Theorie der Unternehmung	21
2.1.1	Vorbemerkungen	21
2.1.2	Preistheoretische Ansätze	22
2.1.3	Der risikotheorietische Ansatz von <i>Knight</i>	23
2.1.4	Organisationstheoretische Ansätze	24
2.1.5	Verhaltenstheoretische Ansätze	28
2.1.6	Managerialistische und Principal-Agent-Ansätze	33
2.1.7	Weitere Aspekte der Theorie der Unternehmung	37
2.1.8	Schlußfolgerungen	37
2.2	Die Unternehmung - Grundlegende Anmerkungen	38
2.3	Unternehmerische Unsicherheit, Risiko, Ungewißheit und Unwissenheit	39
2.4	Erträge und Ertragsunsicherheit	42
2.5	Die Nutzenfunktionen und Risikoneigungen der Investoren	44
2.5.1	Die axiomatische Basis der Erwartungsnutzentheorie	44
2.5.2	Der Nutzen von Vermögen und Erträgen bei unterschiedlichen Risikoeinstellungen	47

2.5.3	Die Herleitung der Präferenzfunktionen in der Erwartungswert-Standardabweichung-Ebene . . .	58
3	Zur neoklassischen Theorie der Unternehmung bei Sicherheit	66
3.1	Einführung	66
3.2	Die Modellannahmen der neoklassischen Theorie der Unternehmung	67
3.3	Die Bestimmung der Preis-Mengen-Relation	69
3.4	Die Unternehmung im atomistischen Markt bei Sicherheit	69
3.4.1	Analyse des Produktionsverhaltens	69
3.4.2	Kurzfristige versus langfristige Analyse	70
3.5	Grenzen der neoklassischen Theorie der Unternehmung	71
4	Die Ein-Produkt-Unternehmung bei Preisunsicherheit in einem kompetitiven Markt	74
4.1	Einführung	74
4.2	Kurzfristige Analyse	78
4.3	Langfristige Analyse	84
4.4	Berücksichtigung einer marginalen Zunahme der Unsicherheit	89
4.4.1	Möglichkeiten der formalen Darstellung einer marginalen Zunahme der Unsicherheit	89
4.4.2	Auswirkungen einer marginalen Zunahme der Unsicherheit auf die Entscheidungssituation	92
4.5	Zusammenfassung und Schlußfolgerungen	97
5	Mehrproduktunternehmungen unter Preisunsicherheit in der atomistischen Konkurrenz	103
5.1	Einführung	103
5.2	Das Portfolio Selection-Modell	103

5.2.1	Vorbemerkungen	103
5.2.2	Risikoaversion und Portfoliodiversifikation	105
5.2.3	Die Prämissen der Erwartungswert-Varianz-Modelle	109
5.2.4	Das Standard-Erwartungswert-Varianz-Modell	111
5.2.5	Einführung eines risikolosen Zinses	119
5.2.5.1	Vorbemerkungen	119
5.2.5.2	Die effiziente Grenze	121
5.3	Probleme der praktischen Anwendung von Erwartungswert-Streuung-Modellen	126
5.4	Zusammenfassung und Schlußfolgerungen	127
6	Das Capital Asset Pricing-Modell	129
6.1	Einführung	129
6.2	Prämissen	130
6.3	Das Standard-CAPM	133
6.3.1	Die <i>Tobin-Sharpe-Lintner</i> -Form des CAPM	133
6.3.2	Die <i>Sharpe-Lintner-Mossin</i> -Form des CAPM	135
6.4	Die Schätzung von Beta-Faktoren	140
6.5	Die Charakteristik-Linie	142
6.6	Systematisches und unsystematisches Risiko	144
7	Probleme und Grenzen der Anwendung des Portfolio Selection-Ansatzes und des CAPM im Rahmen der Theorie der Unternehmung	148
7.1	Einführung	148
7.2	Überprüfung der Prämissen	148
7.2.1	Vorbemerkungen	148
7.2.2	Investitionshorizont und Information	149
7.2.3	Homogener Informationsstand	151
7.2.4	Die Nutzenfunktion	154
7.2.5	Handelbarkeit und Teilbarkeit der Anlagen	159

7.2.6	Transaktionskosten und Steuern	160
7.2.7	Marktstruktur und Entscheidungsparameter	163
7.2.8	Das Verhalten der Unternehmensträger und der Unternehmung	164
7.2.9	Anlagemöglichkeiten und Zahl der Portfolioelemente	166
7.3	Überprüfung der Methoden	170
7.3.1	Das Erwartungswert-Varianz-Kriterium	170
7.3.2	Die Beziehungen zwischen verschiedenen Anlagealternativen	171
7.3.3	Der Einfluß des technischen Fortschritts auf die Erwartungen der Entscheidungsträger	172
7.4	Zusammenfassung und Schlußfolgerungen	175
8	Modifizierte Portfolio Selection- und Capital Asset Pricing-Modelle	177
8.1	Ein CAPM mit Berücksichtigung von nicht marktfähigen Anlagen	177
8.1.1	Vorbemerkungen	177
8.1.2	Modellprämissen	177
8.1.3	Das modifizierte Modell	178
8.1.4	Systematisches und unsystematisches Risiko	181
8.1.5	Implikationen für die Portfolioauswahl	182
8.2	Die Berücksichtigung von Transaktionskosten im CAPM	185
9	Schlußbemerkungen	188
9.1	Zusammenfassung der Ergebnisse	188
9.2	Resümee	192
	Anhang: Ein-Index-Modelle	193
	Literaturverzeichnis	203