

# Inhaltsverzeichnis

<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>9</b>
<b>1 Einleitung</b>	<b>11</b>
1.1 Ausgangspunkt und Analyseziele . . . . .	11
1.2 Die Determinanten der Kapitalstruktur . . . . .	13
1.3 Die realen Auswirkungen . . . . .	16
<b>Teil I: Unvollkommenheiten auf den Finanzmärkten</b>	<b>21</b>
<b>2 Irrelevanz der Kapitalstruktur und Bankrott</b>	<b>21</b>
2.1 Ausgangspunkt: Das Modigliani–Miller–Theorem . . . . .	21
2.1.1 Die Annahmen . . . . .	21
2.1.2 Das Theorem . . . . .	23
2.2 Erweiterung durch die Möglichkeit des Bankrotts . . . . .	28
2.2.1 Konstanz der Wertpapieranzahl bei Bankrott . . . . .	29
2.2.2 Beibehaltung der Investorenentscheidung bei Entstehung eines neuen Wertpapiers . . . . .	33
2.3 Zusammenfassung . . . . .	39
<b>3 Glaubwürdigkeitsprobleme auf dem Eigenkapitalmarkt</b>	<b>41</b>
3.1 Vorbemerkung . . . . .	41
3.2 Finanzierung bei einfachem Informationsproblem . . . . .	43
3.2.1 Die Modellannahmen . . . . .	44
3.2.2 Ergebnisse bei reiner Eigenkapitalfinanzierung . . . . .	46
3.2.3 Kreditfinanzierung . . . . .	48

3.2.4	Wahlmöglichkeit zwischen beiden Finanzierungsarten . . . . .	50
3.3	Finanzierung bei doppeltem Informationsproblem . . . . .	54
3.3.1	Modellstruktur und Ergebnisse bei Eigenkapitalfinanzierung . . . . .	55
3.3.2	Kreditfinanzierung . . . . .	57
3.3.3	Gleichgewicht bei Wahlmöglichkeit . . . . .	60
3.4	Zusammenfassung und Kritik . . . . .	63
<b>4</b>	<b>Zur Indexierung von Kreditverträgen</b>	<b>67</b>
4.1	Kreditvertrag bei Unsicherheit und asymmetrischer Information . . . . .	67
4.2	Kreditvertrag und die Möglichkeit eines "Audits" . . . . .	71
4.2.1	Die Grundstruktur des Problems . . . . .	71
4.2.2	Stochastisches Audit . . . . .	74
4.2.3	Deterministisches Audit . . . . .	79
4.3	Zusammenfassung . . . . .	84
<b>Teil II: Arbeitsnachfrage und Bankrott</b>		<b>87</b>
<b>5</b>	<b>Die Finanzierungsstruktur von Unternehmen als Akzelerator von makroökonomischen Störungen</b>	<b>87</b>
5.1	Theoretische Ansätze . . . . .	87
5.2	Empirische Befunde . . . . .	94
5.2.1	Studien für die USA, Großbritannien und Japan . . . . .	94
5.2.2	Empirische Ergebnisse für Deutschland . . . . .	97
<b>6</b>	<b>Die Arbeitseinsatzentscheidung der Firma</b>	<b>105</b>
6.1	Ein Modell mit Kontraktzins . . . . .	105
6.1.1	Modellstruktur und Bankrott . . . . .	105
6.1.2	Optimierungsproblem und Lösungen . . . . .	111
6.1.3	Lösungen bei Bankrottkosten der Form <i>kl</i> . . . . .	121

6.1.4	Die Auswirkungen von Preisschocks auf die Firmenentscheidung . . . . .	123
6.1.5	Arbeitsmarktgleichgewicht und Dynamik . . . . .	127
6.2	Ein Modell mit festem Zinssatz . . . . .	136
6.2.1	Das Modell . . . . .	137
6.2.2	Bankrottkosten abhängig von $l$ . . . . .	142
<b>7</b>	<b>Die Zusammensetzung des Arbeitsvolumens bei möglichem Bankrott</b>	<b>147</b>
7.1	Die Modellierung des Arbeitseinsatzes . . . . .	147
7.1.1	Einführung . . . . .	147
7.1.2	Produktionsfunktion und Entlohnung . . . . .	150
7.1.3	Lösungen ohne Bankrott . . . . .	151
7.2	Ein Modell mit exogener Bankrottwahrscheinlichkeit . . .	153
7.3	Ein Modell mit endogener Bankrottwahrscheinlichkeit . .	157
7.3.1	Die Modellstruktur . . . . .	157
7.3.2	Modellergebnisse . . . . .	159
7.3.3	Auswirkungen einer Änderung der Eigenkapitalausstattung . . . . .	165
A	Anhang: Die Konvexität der erwarteten Bankrottkosten .	169
A.1	Die zweite partielle Ableitung der erwarteten Bankrottkosten nach der Arbeitskräftezahl $l$ . . .	169
A.2	Die zweite partielle Ableitung der erwarteten Bankrottkosten nach der Arbeitszeit $h$ . . . . .	170
<b>8</b>	<b>Schlußbetrachtung</b>	<b>171</b>
	<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>175</b>

# Abbildungsverzeichnis

3.1	<i>Der Verlauf der Firmengewinne bei Eigenkapital- und Kreditfinanzierung</i> . . . . .	52
3.2	<i>Firmengewinne bei erwartungskonsistentem Marktgleichgewicht</i> . . . . .	53
3.3	<i>Nullgewinnlinie bei Eigenkapitalfinanzierung</i> . . . . .	57
3.4	<i>Nullgewinnlinie bei Kreditfinanzierung</i> . . . . .	60
3.5	<i>Wahlmöglichkeit und <math>V_S &gt; I</math></i> . . . . .	62
3.6	<i>Gewinn einer Firma mit <math>\tilde{A} &lt; A_S</math></i> . . . . .	63
3.7	<i>Verlauf von <math>A_d(V)</math> und <math>A_e(V)</math> im erwartungskonsistenten Gleichgewicht</i> . . . . .	64
4.1	<i>Optimales Bankrotteinkommen bei <math>u'(0) = \infty</math></i> . . . . .	83
4.2	<i>Optimales Bankrotteinkommen bei <math>u'(0)</math> endlich</i> . . . . .	84
6.1	<i>Die zeitliche Struktur des Modells</i> . . . . .	109
6.2	<i>Die Arbeitsnachfrage der Unternehmung</i> . . . . .	114
6.3	<i>Möglicher Verlauf von <math>l(a)</math> bei abnehmenden Erträgen</i> . . . . .	118
6.4	<i>Verlauf von <math>q(a)</math> bei konstanten Erträgen und Kapazitätsgrenze</i> . . . . .	120
6.5	<i>Effekte einer Umverteilung von Eigenkapital</i> . . . . .	126
6.6	<i>Arbeitsmarktgleichgewicht bei Änderung von <math>a</math></i> . . . . .	130
6.7	<i>Mögliche Zyklen um den Steady-State bei Greenwald und Stiglitz (1993)</i> . . . . .	135