

# Inhaltsverzeichnis

<i>Erster Teil: Grundlagen</i> .....	17
I. Problemstellung .....	17
II. Das Beziehungssystem „Unternehmen – Kapitalgeber“ .....	19
1. Beschreibung .....	20
a. Trennung der Entscheidungsbereiche „Kapitalgeber“ und „Unternehmensleitung“ .....	20
b. Strukturbild .....	22
c. Begriffliche Festlegung .....	23
2. Modelldarstellung .....	24
a. Die Beziehungen im Grundmodell .....	25
b. Die Bildung von Partialmodellen .....	27
(1) Modelltypen .....	27
(2) Die Bestimmung von Zielträger und Aktionsträger .....	27
c. Ableitung von Entscheidungskriterien .....	28
 <i>Zweiter Teil: Finanzierungsentscheidungen bei fremdbestimmter Zielsetzung (Zielheteronomie)</i> .....	 35
I. Einheitliches Entscheidungsfeld .....	35
1. Zielvorschrift „Gewinnmaximierung“ .....	35
2. Grenzen für die Anwendung bei Finanzierungsentscheidungen .....	35
3. Maximierung des Konsumeinkommens .....	36
II. Divergierende Entscheidungsfelder .....	37
1. Zielvorschrift „Maximierung des Anteilseignervermögens“ .....	37
2. Die Modellstruktur .....	38
3. Entscheidungsunterlagen .....	39
a. Leistungsüberschuß-Funktion .....	40
b. Die Kapitalkostenfunktion .....	41
(1) Die Kreditkostenfunktion .....	42
(2) Die Bewertungsfunktion der Anteilseigner .....	43
(a) Der Vorschlag von Modigliani-Miller .....	44
aa. Die Marktrate .....	44
bb. Die Eigenkapitalkosten .....	45
cc. Kritik .....	45
(b) Die Bewertungsfunktion als Verhaltensfunktion .....	46
aa. Die Konzeption .....	46
bb. Kritik .....	48
(c) Die Opportunitätskosten prospektiver Anteilseigner .....	49
(d) Die Bedeutung von Bewertungsfunktionen .....	50

4. Entscheidungsregeln für die Maximierung des Anteilseignervermögens . .	50
a. Marktwertmaximierung durch Variation der Kapitalstruktur . . . . .	53
b. Marktwertmaximierung durch Variation der Ausschüttung . . . . .	57
(1) Die Ausschüttungsentscheidung anhand der Zinsfunktion . . . . .	57
(a) Ableitung der Entscheidungsregel . . . . .	58
(b) Kritik . . . . .	59
aa. Die unterstellte Zinsfunktion . . . . .	60
bb. Die Voraussetzung einer vorgegebenen Bewertungsrate . .	65
(2) Die Ausschüttungsentscheidung in Abhängigkeit von Marktwert- änderungen . . . . .	68
c. Der Versuch einer Kombination von Ausschüttungs- und Kapital- strukturentscheidungen . . . . .	71
d. Zusammenfassung . . . . .	74

*Dritter Teil: Abstimmung der Finanzierungsentscheidung mit den Zielsetzungen  
der Kapitalgeber (eingeschränkte Zielautonomie)* . . . . . 87

I. Die Entscheidungssituation der Unternehmensleitung bei eingeschränkter Zielautonomie . . . . .	87
1. Der Verbindlichkeitsgrad von Kapitalgeberzielen . . . . .	87
2. Das Verhalten der Unternehmensleitung . . . . .	88
a. Entscheidungen zum Kapitalvolumen . . . . .	88
b. Entscheidungen zur Kapitalstruktur . . . . .	90
c. Entscheidungen über Leistungsauszahlungen . . . . .	91
II. Anbieter von Beteiligungskapital . . . . .	92
1. Präferenzen . . . . .	92
a. Entnahmepräferenz . . . . .	93
(1) Konsumentnahmen . . . . .	93
(2) Entnahmen zur Außenanlage . . . . .	94
b. Sicherheitspräferenz . . . . .	94
(1) Arten des Risikos . . . . .	95
(2) Erfassung des Risikos . . . . .	96
2. Zielvorstellungen . . . . .	97
a. Einkommenserzielung . . . . .	97
b. Vermögensmehrung . . . . .	99
(1) Erläuterung des Sachverhaltes . . . . .	99
(2) Komponenten des Vermögens . . . . .	99
(a) Barentnahmen in Höhe der Ausschüttung . . . . .	99
(b) Liquidationserlös . . . . .	100
aa. Bewertung ohne Wechsel der Bewertungsgröße . . . . .	101
bb. Bewertung mit Wechsel der Bewertungsgröße . . . . .	105
c. Beschränkte Substituierbarkeit beider Zielvorstellungen . . . . .	108
3. Maßnahmen zur Zielrealisierung . . . . .	110
a. Die Abhängigkeit der Maßnahmen vom Verhalten der Unternehmens- leitung und des präsumtiven Anteilseigners . . . . .	111
b. Die Wahlmöglichkeiten . . . . .	111
(1) Die Wahl zwischen Liquidation und Beibehaltung der Unter- nehmensbeteiligung . . . . .	111

(2) Die Wahl zwischen Entnahme des Überschusses und weiterer Anlage im Unternehmen . . . . .	113
(a) Entnahmestruktur bei fehlendem Liquidationserlös am Ende der Planperiode . . . . .	114
(b) Entnahmestruktur bei einem unter dem angesammelten Kapital liegenden Liquidationserlös . . . . .	116
(c) Entnahmestruktur bei autonomer Ausschüttungspolitik der Unternehmensleitung . . . . .	119
c. Risikoverhalten . . . . .	122
d. Zusammenfassung . . . . .	125
III. Anbieter von Kreditkapital . . . . .	125
1. Zielvorstellungen . . . . .	125
a. Vermögenszuwachs . . . . .	126
b. Anpassungsfähigkeit . . . . .	127
c. Sicherheit . . . . .	128
2. Maßnahmen zur Zielrealisierung . . . . .	130
a. Beschränkte Substituierbarkeit von Vermögenszuwachs und Risiko . . . . .	130
b. Formen des Risikoverhaltens . . . . .	131
(1) Kreditlimitierung . . . . .	131
(2) Kreditrationierung . . . . .	132
(a) Kreditrationierung bei Fixierung des Vermögenszuwachses . . . . .	132
(b) Kreditrationierung bei Variation des Vermögenszuwachses . . . . .	134
IV. Konsequenzen für die Abstimmung von Finanzierungsentscheidung und Ziel- setzungen der Kapitalgeber . . . . .	137
1. Die Berücksichtigung von Anteilseignerinteressen . . . . .	137
2. Die Berücksichtigung des Kreditgeberinteresses . . . . .	139
V. Zusammenfassung . . . . .	140
<i>Literaturverzeichnis</i> . . . . .	150
<i>Stichwortverzeichnis</i> . . . . .	160