

VII

INHALTSVERZEICHNIS

EINLEITUNG	1
A. Gegenstand der Untersuchung	1
B. Aktualität der Problematik	3
C. Zielsetzung und Gang der Untersuchung	4
1. ABSCHNITT: DIE EIGENKAPITALAUSSTATTUNG DER UNTERNEHMEN	5
A. Das Wesen des Eigenkapitals	5
I. Begriffsklärung	5
a) Begriff des Eigenkapitals	5
1. Bilanzielles Eigenkapital	6
2. Effektives Eigenkapital	6
3. Eigenkapitalbegriff in der vorliegenden Untersuchung	7
b) Abgrenzung gegenüber Fremdkapital	7
1. Abgrenzungskriterien	7
i. Sicherheit	8
ii. Rentabilität	9
iii. Liquidität	10
iv. Unabhängigkeit	10
2. Mischformen der Finanzierung	11
c) Fazit	11
II. Grundfunktionen des Eigenkapitals	12
a) Einsatz- oder Arbeitsfunktion	13
b) Existenzsicherungsfunktion	13
c) Gläubigerschutzfunktion	14
d) Repräsentationsfunktion	14
B. Die Entwicklung der Eigenkapitalausstattung	15
I. Untersuchungen zur gesamtwirtschaftlichen Eigen- kapitalausstattung in vergleichender Betrachtung	15
a) Kreis der erfaßten Unternehmen	17
b) Abgrenzung des Eigenkapitals	18
c) Bewertungsverfahren	19
d) Fazit	19

VIII

II. Differenzierung der Analyse	20
a) Größenspezifische Eigenkapitalausstattung	21
b) Branchenspezifische Eigenkapitalausstattung	21
c) Rechtsformspezifische Eigenkapitalausstattung	22
d) Streuung der Eigenkapitalausstattung	23
C. Die Eigenkapitalausstattung im internationalen Vergleich	23
D. Ergebnis	25
2. ABSCHNITT: DIE BEDEUTUNG DER EIGENKAPITALAUSSTATTUNG FÜR DIE INSOLVENZANFÄLLIGKEIT	26
A. Das Wesen der Insolvenz	27
I. Ursachen	28
II. Auslöser	29
a) Zahlungsunfähigkeit	29
b) Überschuldung	30
III. Folgen	30
a) Gesamtwirtschaftliche Betrachtung	30
1. Selektionsfunktion	30
2. Schäden	31
3. Rolle des Eigenkapitals	32
b) Einzelwirtschaftliche Betrachtung	32
1. Direkte Insolvenzkosten	33
2. Indirekte Insolvenzkosten	33
B. Die Bedeutung des Eigenkapitals in der Insolvenz- ursachenforschung	34
I. Entstehungsbereiche der Ursachen	34
II. Gewichtung der Ursachen	35
III. Ansatzpunkte einer kritischen Betrachtung	37
a) Problematik monokausaler Erklärungen	37
b) Problematik einer Unterscheidung zwischen Symptomen und Ursachen	37
1. Eigenkapitalmangel als Ursache	37
2. Eigenkapitalmangel als Symptom	38
3. Komplexität der Wirkungszusammenhänge	39
IV. Fazit	40

C. Eigenkapital als Schutz vor Überschuldung	41
I. Verlustentstehung	41
a) Der finanzwirtschaftliche Leverage Effekt	42
1. Balance-Sheet-Leverage	42
i. Substitutive Zunahme der Verschuldung	43
ii. Expansive Zunahme der Verschuldung	43
2. Income-Statement-Leverage	44
i. Graphische Explanation	45
ii. Numerische Explanation	46
b) Bedeutung des Eigenkapitals	47
1. Verlustverhinderung	47
2. Verlustminimierung	48
c) Substanzsteuern als Einflußfaktor	48
1. Vermögensteuer	49
2. Gewerbesteuer	49
d) Fazit	50
II. Verlustaufrechnung	50
a) Verhältnis von Eigenkapital und Haftungsreserve	51
1. Bilanz als modellhaftes Abbild der Realität	52
2. Verzerrungen der Abbildung	52
i. Bilanzierungsprinzipien	53
ii. Bilanzierungswahlrechte	55
b) Prozessuale Betrachtung	56
1. Extrabilanzielle Verlustaufrechnung	57
2. Verlustbilanz	58
3. Unterbilanz	58
4. Überschuldungsbilanz	60
III. Bedeutung des Eigenkapitals in Abhängigkeit von der Konzeption der Überschuldungsmesung	63
a) Unbestimmtheit des Tatbestandes	63
1. Fehlende gesetzliche Konkretisierung	63
2. Zweckorientierung der Bewertung	64
b) Monistische Überschuldungskonzeptionen	65
1. Liquidation	66
i. Marktgegebenheiten	67
ii. Zerschlagungsintensität	68
iii. Zerschlagungsgeschwindigkeit	68
2. Fortführung	69

c) Dualistische Überschuldungskonzeptionen	71
1. Kumulatives Verfahren	71
2. Herkömmliches zweistufiges Verfahren	71
3. Modifiziertes zweistufiges Verfahren	72
d) Zusammenfassung	74
V. Fazit	75
D. Eigenkapital als Schutz vor Zahlungsunfähigkeit	78
I. Zahlungsunfähigkeit im rechtlichen und betriebswirtschaftlichen Sinn	79
a) Das finanzwirtschaftliche Gleichgewicht der Betriebswirtschaftslehre	79
1. Zeitliche Perspektive	80
i. Statische Betrachtungsweise	80
ii. Dynamische Betrachtungsweise	80
2. Einordnung in das unternehmerische Ziel-system	81
b) Zahlungsunfähigkeit nach geltendem Recht und der geplanten Insolvenzordnung	82
1. Wesentlichkeit	82
2. Dauerhaftigkeit	83
3. Ernsthafte Einforderung	84
4. Fälligkeit	84
c) Beurteilung unter dem Aspekt der Stabilität	85
II. Kapitalfälligkeit	86
a) Fristablauf	86
1. Befristung	88
2. Kündigung	89
b) Prolongation	90
c) Tilgung	90
III. Kapitalentlohnung	91
a) Unbedingtheit der Zahlungen	92
b) Variabilität der Zahlungen	92
1. Anpassung	93
i. Zinsen	94
ii. Dividenden	95
2. Aussetzung	95

c) Konstanz der Zahlungen	96
1. Festzinsvereinbarungen	96
2. Zahlungen an Anteilseigner	97
i. Stabile Dividendenpolitik	97
ii. Konstante Entnahmen zu Konsumzwecken	98
d) Besteuerung der Zahlungen	98
1. Einkommen- und Körperschaftsteuer	99
2. Gewerbeertragsteuer	99
3. Beurteilung	100
IV. Fazit	100
E. Zum Verhältnis von Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung	103
I. Zahlungsunfähigkeit ohne gleichzeitige Überschuldung	103
II. Überschuldung ohne gleichzeitige Zahlungsunfähigkeit	103
III. Annäherung der Tatbestände	104
3. ABSCHNITT: DIE BEDEUTUNG DER EIGENKAPITALAUSSTATTUNG IM WIRKUNGSZUSAMMENHANG DER UNTERNEHMERISCHEN TEILRISIKEN	105
A. Das Finanzierungsrisiko im System der unternehmerischen Teilrisiken	106
I. Das Marktrisiko	107
a) Globale Risiken	108
b) Wettbewerbsrisiken	109
II. Das Geschäftsrisiko als Resultat der Verstärkungswirkung des Produktionsrisikos	111
a) Inputfaktorenrisiko	111
b) Outputfaktorenrisiko	112
c) Produktionsstrukturrisiko	112
III. Das Unternehmensgesamtrisiko als Resultat der Verstärkungswirkung des finanzwirtschaftlichen Risikos	114
IV. Fazit	116
B. Risikosubstitution	117
I. Kapitalstruktur in Abhängigkeit vom Geschäftsrisiko	117
a) Branchenzugehörigkeit	118
b) Größe	120

c) Konjunkturelle Lage	120
d) Entwicklungsstadium	121
II. Investitionsstruktur in Abhängigkeit vom Finanzierungsrisiko	121
a) Notwendigkeit von Investitionen und Innovationen	122
b) Bedeutung der Kapitalstruktur	122
III. Fazit	124
C. Die Risikoentwicklung als möglicher Begründungsansatz sinkender Eigenkapitalquoten	125
I. Entwicklung der Teilrisiken	125
a) Anstieg des Marktrisikos	126
b) Anstieg des Produktionsrisikos	127
II. Möglichkeiten der Risikokompensation	128
a) Kompensation des Geschäftsrisikos	128
1. Diversifikation	129
2. Strategische Unternehmensplanung	130
3. Veränderungen im Vermögensaufbau	130
i. Anwachsen des monetären Teils der Bilanz	130
ii. Beurteilung	131
iii. Einfluß von Factoring und Forfaitierung	133
b) Kompensation des finanzwirtschaftlichen Risikos	133
1. Leasing	134
i. Verbesserte Bilanzstruktur	134
ii. Erhöhung nicht bilanzierter Risiken	134
2. Pensionsrückstellungen	135
i. Eigenkapitalcharakter	136
(A) Dauerhaftigkeit	137
(B) Fehlende Zinsbelastung	137
ii. Fremdkapitalcharakter	138
iii. Fazit	139
3. Finanzierungszwischenformen	140
i. Bilanzielles Fremdkapital mit Eigenkapitalmerkmalen	140
ii. Bilanzielles Eigenkapital mit Fremdkapitalmerkmalen	142
iii. Folgerungen	143
III. Fazit	143

4. ABSCHNITT: DIE BEDEUTUNG DER EIGENKAPITALAUSSTATTUNG FÜR DIE KREDITWÜRDIGKEIT	145
A. Problemstellung	145
I. Steigender Kapitalbedarf	145
II. Das Risiko der Kreditgeber	146
B. Die Bedeutung der Eigenkapitalausstattung in der Kredit- würdigkeitsprüfung	146
I. Klassische Kreditwürdigkeitsprüfung	148
a) Finanzierungsregeln	148
1. Horizontale Finanzierungsregeln	149
2. Vertikale Finanzierungsregeln	150
b) Kritische Würdigung	151
1. Vergangenheitsorientierung	151
2. Fehlende Allgemeingültigkeit	152
II. Dynamische Kreditwürdigkeitsprüfung	153
a) Wesen	154
b) Instrumentarium	155
c) Problematik von Prognosen	156
III. Zusammenfassende Beurteilung	156
C. Akzeptanz sinkender Eigenkapitalquoten seitens der Bank- wirtschaft	158
I. Verschärfter Konkurrenzsituation im Kreditwesen	158
II. Interessenkonflikt zwischen Kredit- und Emissions- geschäft	159
III. Verhalten der Sparer	160
IV. Veränderte Risikopolitik	161
a) Risikostreuung	162
b) Risikoteilung	162
c) Auswirkung auf die Eigenkapitalanforderungen	163
V. Sicherheitsäquivalente	163
a) Mitsprache- und Kontrollrechte	163
b) Kreditsicherheiten	165
c) Risikoangepaßte Zinskonditionen	167
VI. Fazit	168
5. ABSCHNITT: ZUSAMMENFASSEND E WÜRDIGUNG	169

ANHANG

174

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

XIII

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

XIV

LITERATURVERZEICHNIS

179

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abb.Nr.

1	Entwicklung der Eigenkapitalquote	16
2	Entwicklung der Eigenkapitalquote und Zahl der Insolvenzen	26
3	Bedeutung der Insolvenzursachen im Finanzierungsbereich	36
4	Income-Statement-Leverage	45
5	Risiko des finanzwirtschaftlichen Leverage-Effekts	47
6	Prozeß der Verlustaufrechnung	62
7	Überschuldung durch liquidationsorientierte Vermögensbewertung im Überschuldungsstatus	66
8	Das hierarchische System der unternehmerischen Teilrisiken	106
9	Das Kapitalstrukturrisiko	114
10	Der kombinierte Leverage-Effekt	116