

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	XI
Abbildungsverzeichnis	XVII
Tabellenverzeichnis	XIX
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Symbolverzeichnis.....	XXV
Übersetzung der Englischen Begriffe	XXIX
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung.....	1
1.2 Zielsetzung, Abgrenzung und Gang der Arbeit	6
2 Klassische Theorien zur optimalen Kapitalstruktur	11
2.1 Vorbemerkungen.....	11
2.2 Theorie der Irrelevanz der Kapitalstruktur	13
2.2.1 Grundlagen der neoklassischen Finanzierungstheorie	13
2.2.2 Die Irrelevanz der Kapitalstruktur.....	14
2.2.3 Annahmen.....	14
2.2.4 Thesen	15
2.2.5 Kritik	18
2.2.6 Kritische Würdigung	21
2.3 Theorie der Kapitalstruktur basierend auf der Trade-off-Theorie	23
2.3.1 Steuern.....	23
2.3.1.1 Der Einfluss von Steuern.....	23
2.3.1.2 Irrelevanz der Besteuerung im Kapitalmarktgleichgewicht.....	26
2.3.1.3 Exkurs: Neue Erkenntnisse zur Thematik Besteuerung und Kapitalstruktur	30
2.3.2 Konkurs	31
2.3.2.1 Der Einfluss von Konkurskosten	31
2.3.2.2 Direkte und indirekte Konkurskosten.....	33
2.3.3 Trade-off-Theorie	35
2.3.4 Kritische Würdigung	38

2.4	Theorien der Kapitalstruktur basierend auf Ansätzen der Agency-Theorie.....	40
2.4.1	Die Agency-Theorie in der neoinstitutionalistischen Finanzierungstheorie.....	40
2.4.2	Konflikte zwischen Anteilseignern und Managern.....	42
2.4.2.1	Konsumthese	42
2.4.2.2	Free-Cashflow-These.....	44
2.4.2.3	Über- und Unterinvestitionstheorie.....	47
2.4.2.4	Liquidationsverschleppungstheorie.....	49
2.4.3	Konflikte zwischen Anteilseignern und Gläubigern	50
2.4.3.1	These des Vermögenstransfers.....	50
2.4.3.2	Unterinvestitionstheorie.....	53
2.4.3.3	These der Reputationseffekte	58
2.4.4	Kritische Würdigung.....	60
2.5	Theorie der Kapitalstruktur basierend auf asymmetrischer Information.....	63
2.5.1	Theorie der asymmetrischen Information.....	63
2.5.2	Die Signaling-Theorie.....	65
2.5.2.1	Vorbemerkungen.....	65
2.5.2.2	Signalisierung nach Ross.....	66
2.5.2.3	Signalisierung nach Leland und Pyle	67
2.5.2.4	Kritische Würdigung	69
2.5.3	Die Pecking-Order-Theorie	69
2.5.3.1	Finanzierungshierarchie.....	69
2.5.3.2	Modellbeispiel von Myers und Majluf	72
2.5.3.4	Kritische Würdigung	76
2.6	Zusammenfassung.....	78
3	Neuere Theorien zur Kapitalstruktur.....	83
3.1	Vorbemerkungen.....	83
3.2	Theorien zur Kapitalstruktur basieren auf produkt- und marktspezifischen Modellen zur Kapitalstruktur.....	85
3.2.1	Vorbemerkungen.....	85
3.2.2	Kapitalstruktur und Produkt-/Marktspezifika.....	87
3.2.2.1	Kapitalstruktur, Produktpolitik und Konkurskosten.....	87
3.2.2.2	Kapitalstruktur und Produktqualität	89
3.2.3	Kapitalstruktur und kompetitive Produkt- und Wettbewerbsstrategie.....	92
3.2.3.1	Kapitalstruktur und Wettbewerbsstrategie.....	92
3.2.3.2	Kapitalstruktur und kooperatives Verhalten.....	96
3.2.4	Exkurs: Empirische Evidenz industriespezifischer Kapitalstrukturen	97
3.2.5	Kritische Würdigung	100

3.3	Theorien zur Kapitalstruktur basierend auf dem Markt für „Corporate Control“	103
3.3.1	Vorbemerkungen.....	103
3.3.2	Markt für Unternehmenskontrolle.....	105
3.3.3	Kapitalstruktur bei Übernahmegefährdung nach Harris und Raviv (1988)....	107
3.3.4	Kapitalstruktur bei Übernahmegefährdung nach Stulz (1988)	111
3.3.5	Kritische Würdigung	112
3.4	Theorien zur Kapitalstruktur basierend auf dynamischen, Windows-of-Opportunity und Market Timing Modellen.....	114
3.4.1	Vorbemerkungen.....	114
3.4.2	Kapitalstruktur und dynamische Anpassungsprozesse.....	117
3.4.2.1	Anpassungsgeschwindigkeit und Einflussfaktoren.....	117
3.4.2.2	Bandbreite der Kapitalstrukturen.....	118
3.4.2.3	Dynamischer Anpassungsprozess	120
3.4.3	Kapitalstruktur und Windows-of-Opportunity-Theorie	125
3.4.3.1	Börsengänge und langfristige Performance	125
3.4.3.2	Sekundärmarkttransaktionen und langfristige Performance	128
3.4.4	Kapitalstruktur und Einfluss des Market Timings	130
3.4.4.1	Börsenbewertung und Market Timing	130
3.4.4.2	Makroökonomische Faktoren und Market Timing	135
3.4.4.3	Globales Emissionsverhalten und Market Timing	138
3.4.5	Kritische Würdigung	141
3.5	Weitere Theorieansätze zur Kapitalstruktur	143
3.5.1	Kapitalstruktur und strategische Aspekte.....	143
3.5.2	Kapitalstrukturen und verhaltenspsychologische Aspekte	146
3.5.3	Kapitalstrukturen und diskretionärer Freiraum des Managements	147
3.5.4	Kapitalstrukturen und Fälligkeitsstruktur des Fremdkapitals.....	150
3.6	Zusammenfassung.....	154
4	Einflussfaktoren der Kapitalstruktur: Überblick und Ergebnisse	159
4.1	Vorbemerkungen.....	159
4.2	Trade-off-Theorie versus Pecking-Order-Theorie	160
4.3	Übersicht und Klassifizierung der Einflussfaktoren der Kapitalstruktur	164
4.4	Externe übergeordnete Faktoren	169
4.4.1	Institutionelle Rahmenbedingungen.....	169
4.4.2	Makroökonomische Bedingungen.....	175
4.5	Externe firmenspezifische Einflussfaktoren.....	176
4.5.1	Kredit-Rating	176
4.5.2	Börsenbewertung	180

4.6	Interne firmenspezifische Faktoren	182
4.6.1	Profitabilität	182
4.6.2	Größe	184
4.6.3	Anlageintensität.....	185
4.7	Interne Finanzierungsprioritäten: Studie von Graham und Harvey (2002)	187
4.8	Exkurs: Bisherige empirische Ergebnisse zu Kapitalstrukturen und dem Finanzierungsverhalten deutscher Unternehmen.....	198
4.8.1	Befragungsstudien	198
4.8.1.1	Drobetz, Pensa und Wöhle (2004).....	198
4.8.1.2	Siemens Financial Services Studie (2002).....	199
4.8.2	Empirisch-ökonomische Studien.....	201
4.8.2.1	Rajan und Zingales (1995).....	201
4.8.2.2	Schwiete und Weigand (1997)	202
4.8.2.3	Kremp, Gerdemesier und Stöss (1999).....	204
4.8.2.4	Ramb (1998)	205
4.8.3	Weitere empirische Studie: Stehle (1994).....	208
4.8.4	Zusammenfassung.....	209
4.9	Fazit	211
5	Eigene empirische Untersuchung zur Kapitalstruktur und zum Market Timing- Verhalten börsennotierter Unternehmen in Deutschland	215
5.1	Vorgehensweise	215
5.2	Aktienperformance und Bewertungsniveaus in Deutschland	216
5.3	Daten, Auswahlkriterien und Untersuchungszeitraum.....	220
5.4	Analyse der Kapitalstrukturen und Finanzierung.....	225
5.4.1	Systematik, Aufbau und Ziel der Untersuchung.....	225
5.4.2	Ergebnisse und Interpretation	227
5.4.2.1	Entwicklung der durchschnittlichen Kapitalstrukturen	227
5.4.2.2	Aufteilung der Eigenkapitalquote.....	230
5.4.2.3	Veränderung der Kapitalstruktur auf Unternehmensebene.....	231
5.4.2.4	Analyse der Finanzierung des Bilanzwachstums	234
5.4.3	Fazit	236
5.5	Analyse zum Market Timing-Verhalten	237
5.5.1	Möglichkeiten des Market Timings.....	237
5.5.2	Systematik, Aufbau und Ziel der Untersuchung.....	241
5.5.3	Bewertungskennziffer.....	244
5.5.4	Ergebnisse und Interpretation	246
5.5.5	Fazit	250

5.6 Regression	252
5.6.1 Systematik, Aufbau und Ziel der Untersuchung	252
5.6.2 Exogene und endogene Variablen sowie deskriptive Statistik	253
5.6.3 Modellbeschreibung	256
5.6.4 Ergebnisse und Interpretation	261
5.7 Fazit	268
6 Schlussbetrachtung	271
Anhang mit Anhangverzeichnis.....	281
Literaturverzeichnis	323