

Inhaltsverzeichnis

1 Einleitung	1
2 Strukturen der Unternehmensfinanzierung in Deutschland	5
2.1 Datenquellen: Bilanzdaten und gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung	6
2.2 Traditionelle Flow of Funds-Darstellung	9
2.3 Modifizierte Flow of Funds-Darstellung	14
2.4 Zusammenfassung und Fragestellungen	21
3 Informations- und Verifizierungprobleme bei der Kredit- und Kapitalvergabe	23
3.1 Überblick	24
3.2 Entlohnungsstrukturen bei Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung	27
3.3 Eigenkapital	30
3.3.1 Adverse Selection auf dem Markt für Beteiligungen	31
3.3.2 Signalsetzung als Lösung des Adverse Selection-Problems	33
3.3.3 Konflikte zwischen Eigenkapitalgebern und Managern	37
3.3.4 Anreizverträge für Manager	39
3.3.5 Unvollständige Verträge und Kontrollmöglichkeiten der Eigenkapitalgeber	42
3.4 Fremdkapital	49
3.4.1 Adverse Selection und Moral Hazard auf dem Kreditmarkt	50
3.4.2 Sicherheiten als Lösung des Adverse Selection- und des Moral Hazard- Problems	53
3.4.3 Banken, Beziehungen und Reputation	55
3.4.4 Verifizierbarkeit, unvollständige Verträge und multiple Kreditgeber	68
3.5 Zusammenfassung und Kritik	71

4 Unternehmensbefragung zu Schaffung einer Datenbasis	75
4.1 Stichprobe	75
4.2 Fragebogen	77
4.3 Rücklauf	79
4.4 Deskriptive Statistiken	82
5 Autonomiestrebene und die Nachfrage nach Eigenkapital	89
5.1 Die These einer Eigenkapitallücke	90
5.1.1 Die Funktionen von Eigenkapital	90
5.1.2 Empirische Illustration von Eigenkapitalmangel	91
5.1.3 Hemmnisse bei der Eigenkapitalbeschaffung	93
5.1.4 Kritik	96
5.2 Nachteile aus der Offenbarung von Informationen und der Gewährung von Stimmrechten	97
5.2.1 Der Verlust von Innovationsrenten	98
5.2.2 Der Verlust von Private Benefits of Control	98
5.3 Empirische Analyse des Autonomiestrebens	101
5.3.1 Deskriptive Statistiken	102
5.3.2 Spezifikation der Gleichung für Autonomiestrebene	108
5.3.3 Das Probitmodell mit Selektionsgleichung	110
5.3.4 Spezifikation der Gleichung für Eigenkapitalnachfrage	116
5.3.5 Schätzergebnisse	120
5.3.6 Simulationsergebnisse	125
5.4 Zusammenfassung und Fazit	128

6 Kreditverfügbarkeit und die Rolle von Bankbeziehungen	131
6.1 Die Bedeutung von Bankbeziehungen	132
6.2 Empirische Analyse der Kreditverfügbarkeit	134
6.2.1 Deskriptive Statistiken	134
6.2.2 Maße für enge Bankbeziehungen	138
6.2.3 Spezifikation der Gleichung für Kreditverfügbarkeit	141
6.2.4 Spezifikation der Gleichung für Kreditnachfrage	144
6.2.5 Schätzergebnisse	148
6.2.6 Simulationsergebnisse	153
6.3 Zusammenfassung und Fazit	156
7 Auswirkungen von Finanzierungsrestriktionen auf der Unternehmensebene	159
7.1 Investitionsverhalten	160
7.1.1 Empirische Ansätze und Befunde	160
7.1.2 Deskriptive Statistiken	165
7.1.3 Spezifikation der Schätzgleichungen	171
7.1.4 Das bivariate Ordered Probit-Modell	173
7.1.5 Schätzergebnisse	176
7.2 Weitere unternehmerische Entscheidungsvariablen	181
7.2.1 Lagerhaltung	182
7.2.2 F&E-Ausgaben	183
7.2.3 Beschäftigung	185
7.2.4 Preissetzung	186
7.3 Zusammenfassung und Fazit	187
8 Resümee und Ausblick	189
Anhang	199
Literaturverzeichnis	207

Tabellenverzeichnis

2.1	Berechnung der Nettofinanzierungsbeiträge einzelner Finanzierungsquellen	11
2.2	Finanzierungsquellen im deutschen Unternehmenssektor 1970 bis 1996 nach der traditionellen flow of funds-Darstellung	13
2.3	Finanzierungsquellen und Investitionsformen im deutschen Unternehmenssektor 1970 bis 1996 nach der modifizierten flow of funds-Darstellung	20
4.1	Berechnung der Rücklaufquote	79
4.2	Charakterisierung der antwortenden Unternehmen	85
4.3	Branchenzugehörigkeit der antwortenden Unternehmen	88
5.1	Variablenbeschreibung und deskriptive Statistiken	104
5.2	Charakteristika Eigenkapital nachfragender und nicht nachfragender Unternehmen	112
5.3	Determinanten des Autonomiestrebens	121
6.1	Variablenbeschreibung und deskriptive Statistiken	136
6.2	Dauer der Bankbeziehung und Führung eines Geschäftskontos	139
6.3	Zahl der Bankbeziehungen	140
6.4	Charakteristika Kredit nachfragender und nicht nachfragender Unternehmen	145
6.5	Determinanten der Kreditverfügbarkeit	148
6.6	Deskriptive Statistiken von $\sigma^2(\Delta \ln y)$ für Kredit nachfragende Unternehmen mit und ohne enge Bankbeziehung	155
7.1	Variablenbeschreibung und deskriptive Statistiken	167
7.2	Finanzierungsrestriktionen und Investitionsverhalten - Zweistufige Schätzung	177
7.3	Finanzierungsrestriktionen und Investitionsverhalten - Bivariate Ordered Probit-Schätzung	178

Abbildungsverzeichnis

3.1	Auszahlungsstruktur bei Fremdkapitalfinanzierung	29
3.2	Auszahlungsstruktur bei Eigenkapitalfinanzierung	29
4.1	Antwortverhalten nach Umsatzgrößenklassen	81
4.2	Antwortverhalten nach Beschäftigtengrößenklassen	81
4.3	Antwortverhalten nach Wirtschaftsbereichen	82
4.4	Konstruktion des Datensatzes	83
5.1	Eigenkapitalquoten westdeutscher Unternehmen 1970 - 1996	92
5.2	Eigenkapitalquoten ausgewählter westdeutscher Unternehmen nach Umsatzgrößenklassen 1987 - 1996	92
5.3	Eigenkapitalquoten 1992	106
5.4	Umsatzrenditen 1992	106
5.5	Umsatzanteile neuer Produkte 1992	106
5.6	Beschäftigtengrößenklassen 1996	106
5.7	Bedingte Wahrscheinlichkeit des Autonomiestrebens als Funktion des Anteils des Haupteigentümers	127
6.1	Eigenkapitalquoten 1996	137
6.2	Umsatzrenditen 1996	137
6.3	Beschäftigtengrößenklassen 1996	137
6.4	Bedingte Wahrscheinlichkeit der Kreditgewährung als Funktion der Varianz des Umsatzwachstums	154
7.1	Veränderung der Investitionsausgaben 1995 und 1996	169
7.2	Veränderung der Ertragserwartungen 1995 und 1996	169
7.3	Eigenkapitalquoten 1996	170
7.4	Umsatzrenditen 1996	170
7.5	Beschäftigtengrößenklassen 1996	170