

Inhaltsübersicht

Abbildungsverzeichnis	XVII
Tabellenverzeichnis	XIX
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Symbolverzeichnis	XXIII
I Einleitung	1
1 Problemstellung	3
2 Gang der Untersuchung	7
II Theoretische Grundlagen	9
3 Finanzierungstheoretische Grundlagen	11
3.1 Finanzmarkttheoretischer Hintergrund	11
3.2 Unternehmensfinanzierung durch Außenfinanzierung	41
4 Corporate Governance & Control	71
4.1 Vorüberlegung und Begriffsfindung	71
4.2 Zentrale Ansätze	75
4.3 Die Rechtsform als Rahmen für Corporate-Governance-Betrachtungen	92
III Die Fremdfinanciers im Corporate-Governance-Gefüge	95
5 Die Position der Fremdfinanciers im Stakeholder-Geflecht	97

5.1	Vorüberlegung	97
5.2	Konfliktpotenzial aus der Beziehung zwischen Eigenfinanciers und Fremdfinanciers	101
5.3	Konfliktpotenzial aus der Beziehung zwischen Unternehmensführung und Fremdfinanciers	107
5.4	Die Beziehung zwischen Fremdfinanciers und weiteren Stakeholdern	109
6	Fremdfinancier-orientierte Corporate Governance	111
6.1	Vorüberlegung	111
6.2	Maßnahmen zum Abbau von Informationsasymmetrien	112
6.3	Maßnahmen zum Abbau der Gestaltungsasymmetrien	121
7	Zwischenfazit	131
IV	Empirische Bestimmung der Auswirkung von Insidergeschäften auf die Renditeforderung von Unternehmensanleihengläubigern	137
8	Empirisches Design	139
8.1	Ziel der Untersuchung und Abgrenzung des Begriffs Insider	139
8.2	Ableitung der Hypothesen	141
8.3	Datenbasis	148
8.4	Methodik	152
9	Empirische Ergebnisse	159
9.1	Einordnung der Insidertransaktionen in die Aktienkursentwicklung	159
9.2	Richtung und Ausmaß der Bond-Reaktion	168
9.3	Regressionsanalyse	185
V	Schlussbetrachtungen	189
10	Zusammenfassung und kritische Würdigung	191
11	Implikationen für Forschung und Praxis	195
	Literaturverzeichnis	197

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XVII
Tabellenverzeichnis	XIX
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Symbolverzeichnis	XXIII
I Einleitung	1
1 Problemstellung	3
2 Gang der Untersuchung	7
II Theoretische Grundlagen	9
3 Finanzierungstheoretische Grundlagen	11
3.1 Finanzmarkttheoretischer Hintergrund	11
3.1.1 Neo-Klassik	11
3.1.1.1 Begriffsbestimmung und grundlegende Annahmen	11
3.1.1.2 Effizienz des Finanzmarkts	15
3.1.2 Neuere Finanzierungstheorie	20
3.1.2.1 Vorüberlegung	20
3.1.2.2 Neue Institutionenökonomik	21
3.1.2.2.1 Begriffsbestimmung und grundlegende Annahmen	21
3.1.2.2.2 Zentrale theoretische Ansätze	24
3.1.2.2.2.1 Theorie der Verfügungsrechte	24
3.1.2.2.2.2 Transaktionskostentheorie	26

3.1.2.2.2.3	Informationsökonomik	27
3.1.2.2.4	Prinzipal-Agenten-Theorie	30
3.1.2.3	Marktmikrostruktur-Ansätze	35
3.1.2.4	Behavioral Finance	36
3.1.2.5	Theorie der Finanzintermediation	39
3.2	Unternehmensfinanzierung durch Außenfinanzierung	41
3.2.1	Abgrenzung der Außenfinanzierung von der Innenfinanzierung	41
3.2.2	Systematisierung der Außenfinanzierung	43
3.2.2.1	Problematik der Abgrenzung von Eigen- und Fremdfinanzierung	43
3.2.2.2	Eigenfinanzierungsformen	46
3.2.2.3	Fremdfinanzierungsformen	48
3.2.2.4	Mezzanine Finanzierungsformen	52
3.2.3	Bestimmung der Fremdfinanzierungskosten aus der Renditeforderung der Fremdfinanciers	54
3.2.3.1	Risikolose Verzinsung	54
3.2.3.2	Risikozuschlag für das eingegangene Gläubigerrisiko	55
3.2.3.2.1	Begriffsklärung	55
3.2.3.2.2	Bestandteile und Arten des Gläubigerrisikos	57
3.2.3.2.2.1	Informationsrisiko	57
3.2.3.2.2.2	Delegationsrisiko	60
3.2.3.2.2.3	Betroffenheitsrisiko	62
3.2.3.2.3	Messung und Bewertung des Gläubigerrisikos	63
4	Corporate Governance & Control	71
4.1	Vorüberlegung und Begriffsfindung	71
4.2	Zentrale Ansätze	75
4.2.1	Überblick	75
4.2.2	Ökonomische Ansätze der Corporate Governance: Anwendung der Prinzipal-Agenten-Theorie zur Maximierung des Shareholder Value	81
4.2.3	Organisationstheoretische Ansätze der Corporate Governance	86
4.2.3.1	Stewardship-Ansatz	86
4.2.3.2	Treuhand-Ansatz	87

4.2.3.3	Instrumenteller und normativer Stakeholder-Ansatz	88
4.2.3.4	Der wissensbasierte Ansatz	90
4.3	Die Rechtsform als Rahmen für Corporate-Governance-Betrachtungen	92

III Die Fremdfinanciers im Corporate-Governance-Gefüge 95

5	Die Position der Fremdfinanciers im Stakeholder-Geflecht	97
5.1	Vorüberlegung	97
5.2	Konfliktpotenzial aus der Beziehung zwischen Eigenfinanciers und Fremdfinanciers	101
5.2.1	Investitionsanreizprobleme	101
5.2.2	Verschuldungsanreizprobleme und Wechselwirkungen mit Investitionsanreizproblemen	104
5.3	Konfliktpotenzial aus der Beziehung zwischen Unternehmensführung und Fremdfinanciers	107
5.4	Die Beziehung zwischen Fremdfinanciers und weiteren Stakeholdern	109
6	Fremdfinancier-orientierte Corporate Governance	111
6.1	Vorüberlegung	111
6.2	Maßnahmen zum Abbau von Informationsasymmetrien	112
6.2.1	Creditor-Relations-Maßnahmen	112
6.2.2	Fremdkapital-Rating	116
6.3	Maßnahmen zum Abbau der Gestaltungsasymmetrien	121
6.3.1	Covenants: Aktive Kontrolle und Mitwirkung durch Fremdfinanciers	121
6.3.1.1	Begriffsbestimmung und Überblick	121
6.3.1.2	Arten von Covenants und deren Wirkungsweise	124
6.3.1.3	Die Rolle von Covenants im Rahmen der Corporate Governance	128
6.3.2	Collateral: Absicherung der Auszahlung an Fremdfinanciers	130
7	Zwischenfazit	131

IV Empirische Bestimmung der Auswirkung von Insidergeschäften auf die Renditeforderung von Unternehmensanleihengläubigern	137
8 Empirisches Design	139
8.1 Ziel der Untersuchung und Abgrenzung des Begriffs Insider	139
8.2 Ableitung der Hypothesen	141
8.2.1 Die Auswirkung der Veröffentlichung von Informationen an sich	141
8.2.2 Die Auswirkung der (teilweisen) Zusammenführung von Eigentum an und Verfügungsmacht über Eigenfinanzierungsmittel(n)	142
8.2.3 Die Auswirkung der Verringerung einer bestehenden (teilweisen) Übereinstimmung von Eigentum und Verfügungsmacht	143
8.2.4 Hypothesen zum Einfluss von Transaktions-, Unternehmens- und Anleihecharakteristika auf das Ausmaß der Reaktion .	145
8.2.4.1 Transaktionscharakteristika	145
8.2.4.2 Unternehmenscharakteristika	146
8.2.4.3 Anleihecharakteristika	147
8.3 Datenbasis	148
8.4 Methodik	152
8.4.1 Ereignisstudie	152
8.4.2 Regressionsanalyse zur Untersuchung der Einflussfaktoren	156
9 Empirische Ergebnisse	159
9.1 Einordnung der Insidertransaktionen in die Aktienkursentwicklung	159
9.1.1 Die Aktienkursentwicklung bei Insideraktienkäufen	159
9.1.2 Die Aktienkursentwicklung bei Insideraktienverkäufen . .	164
9.2 Richtung und Ausmaß der Bond-Reaktion	168
9.2.1 Die Entwicklung des Bond-Spread und -Kurses bei Aktienkäufen durch Insider	168
9.2.2 Die Entwicklung von Bond-Spread und -Kurs bei Aktienverkäufen durch Insider	175
9.2.3 Zusammenfassung der Spread-Reaktion und der Kursreaktion	182
9.3 Regressionsanalyse	185

<i>Inhaltsverzeichnis</i>	XV
V Schlussbetrachtungen	189
10 Zusammenfassung und kritische Würdigung	191
11 Implikationen für Forschung und Praxis	195
Literaturverzeichnis	197