

Industrialisierung im ausgehenden 18. und 19. Jahrhundert

16. November 2021

Unternehmensfinanzierung und die Entwicklung des Finanzsektors

Das Argument

- ◆ Industrialisierung ging mit einer steigenden Bedeutung von (physischem) Kapital in der Produktion einher.
- ◆ Die geringe Fähigkeit des Finanzsektors zur Lenkung von Finanzmitteln in die Industrie bis über die Mitte des 19. Jahrhundert hinaus behinderte möglicherweise (nicht nur in Deutschland) die Entwicklung des Industriegesektors.
- ◆ Umgekehrt stellten Aktienrechtsreformen (in Deutschland 1870/1884), die Entwicklung von Universalbanken und ihre Verflechtung mit Aktiengesellschaften in Industrie und Bergbau möglicherweise eine Grundlage für das industrielle Wachstum und die vergleichsweise frühe Entwicklung von Großunternehmen in Deutschland im späten 19. Jahrhundert dar.

Gliederung

- ◆ Einige Grundbegriffe
- ◆ Die dornige Gründungsfinanzierung von Einzelunternehmen und Personengesellschaften
- ◆ Aktienrecht, Aktiengesellschaften (AGs) und Kapitalmarkt
- ◆ Banken und Industrialisierung

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

3

Wichtige Finanzinstrumente

- ◆ Kredit
 - ◆ Der Schuldner geht eine Zahlungsverpflichtung in der Zukunft ein
 - ◆ Meist werden fester Zins sowie eventuell Rückzahlmodus bzw. Laufzeit vereinbart
 - ◆ Ev. Stellung eines Pfands zur Absicherung einer Forderung (z. B. Hypothekarkredit)
 - ◆ Der Kredit ist nicht handelbar
- ◆ Anleihe
 - ◆ Die Zahlungsverpflichtung des Schuldners ist verbrieft und damit übertragbar, so dass Anleihen auf Kapitalmärkten (Börsen) handelbar sein können
 - ◆ Zinssatz, Laufzeit und Rückzahlungsmodus sind typischerweise festgelegt
 - ◆ In der deutschen Industrialisierung spielte die Unternehmensanleihe nur in der Form der Anleihen von Eisenbahngesellschaften im 3. V. 19. Jh. eine nennenswerte Rolle
- ◆ Aktie
 - ◆ Anteil am Grundkapital eines Unternehmens → Anspruch auf künftige Erträge
 - ◆ Je nach Aktientyp und rechtlicher Lage folgt aus dem Aktienbesitz ein Anspruch auf Mitwirkung bei der Unternehmenslenkung, mindestens über die Hauptversammlung
 - ◆ Aktien sind übertragbar → grundsätzlich an Kapitalmärkten handelbar

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

4

Typen des Kapitals von Unternehmen

◆ Physisches vs. Finanzkapital

- ◆ Physisches Kapital
 - ◆ Güter, die zur Erzeugung anderer Güter benötigt werden
 - ◆ Festkapital: Gebäude, Maschinen; Finanzierung erfordert Finanzinstrumente langer Frist
 - ◆ Umlaufkapital: v. a. Vorräte; Finanzierung erfolgt mit kurzfristigen Finanzinstrumenten
- ◆ Finanzkapital: Forderungen mit Restlaufzeit über 1–2 Jahren
In dieser Sitzung sprechen wir ausschließlich über Finanzinstrumente!

◆ Eigenkapital vs. Fremdkapital

- ◆ Einlagen der Eigentümer (Einzelunternehmer, Gesellschafter, Aktionäre) sind meist haftbares Eigenkapital, das gewinnberechtigt ist
- ◆ Kredite und Anleihen sind die Hauptformen von nicht haftendem Fremdkapital

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

5

Die dornige Gründungsfinanzierung von Einzelunternehmen und Personengesellschaften

Knappe Finanzressourcen von Unternehmensgründern im Zeitalter der Industrialisierung

- ◆ Eigenes Vermögen und Reinvestition von Gewinnen waren über die Entwicklung eines modernen Bankensystem und der Aktiengesellschaft im 3. Viertel des 19. Jh. hinaus für die Gründungsfinanzierung von Industrieunternehmen und die weitere Kapitalakkumulation essenziell
- ◆ Angesichts verbreiteter Ahndung von Zahlungsunfähigkeit mit Gefängnis war zudem ein solides Finanzgebaren eine zentrale Grundlage für die langfristige Unternehmensentwicklung
- ◆ Erweiterungen der Kapitalbasis durch ...
 - ◆ Ressourcen aus dem Bereich von Familie und Verwandtschaft
 - ◆ Gründung von Personalgesellschaften mit Geschäftspartnern
 - ◆ Mobilisierung von Kredit außerhalb des Verwandtschaftskreises

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

7

Strategien der Erweiterung der Kapitalbasis von Einzelunternehmen und Personengesellschaften

- ◆ Rückgriff auf Verwandte als ...
 - ◆ stille Teilhaber*innen
 - ◆ Darlehensgeber*innen; Varianten:
 - ◆ Kredit von Eltern, Großeltern, Schwiegereltern, insbesondere Witwen; Kredit nahm teilweise die Form des Erbvorbezugs an
 - ◆ Kredite Verwandter derselben Generation, auch von Schwägern
 - ◆ Bürgen zur Mobilisierung von Fremdkapital außerhalb des Verwandtenkreises
→ die ökonomischen Interessen des Familienverbands konnten so eng an ein Unternehmen gebunden werden
- ◆ Partnerschaft mit nicht-verwandtem Kapitalgeber
 - ◆ Öfters schlossen sich kapitalhungrige Unternehmer mit anlagesuchenden Kaufleuten zusammen
 - ◆ Z. B. fand Jacob Mayer (Bochum) 1839 zur Vergrößerung seiner Stahlhütte über eine Zeitungsanzeige den Teilhaber Eberhard Hoesch, der bereits andere Hütten in der Eifel besaß

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

8

Gründungsfinanzierung der Firma Robert Bosch 1887–1892

	Betrag in Mark	Herkunft	Bemerkungen
1887	10000	Väterliches Erbteil	
1888	1500	Darlehen der Mutter	Nicht getilgt; 1899 mit dem mütterlichen Erbe verrechnet
1889	1500	Darlehen der Mutter	
1890	10000	Darlehen der Mutter	
1891	10000	Kontokorrentkredit der Stuttgarter Gewerbekasse	
	1000	Darlehen des Schwagers Carl Leinss, Obertürkheim	1892 getilgt
	2500	Darlehen des Schwagers August Grünzweig, Esslingen	1897 getilgt
1892	5000	Darlehen des Schwagers Carl Keyers	1896 getilgt

Quelle: Pierenkemper, Toni: Zur Finanzierung von industriellen Unternehmensgründungen im 19. Jahrhundert, mit einigen Bemerkungen über die Bedeutung der Familie, S. 69–97 in Dietmar Petzina (Hg.), Zur Geschichte der Unternehmensfinanzierung, Berlin: Duncker und Humblot, 1990, S. 91.

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

9

Kredite aus dem Kreis außerhalb von Verwandten und Freunden

- ◆ **Hypothekarkredit**
 - ◆ oft über Notare vermittelt
 - ◆ Wegen der substantiellen Areale und Gebäude von Fabriken ließen sich durch Hypothekarkredit substantielle Summen mobilisieren. Überdies stellten Liegenschaften stellen lange auch den größten Teil des Festkapitals dar
 - D. h. lange geringes Gewicht des Maschinenparks im industriellen Kapitalstock
- ◆ **Kredit gegen persönliche Bürgschaft**
- ◆ **Handelskredit; Varianten:**
 - ◆ Rohwaren und Halbfabrikate wurden auf Ziel (d.h. mehrere Wochen nach der Lieferung) bezahlt
 - ◆ Bezahlung mit sog. Wechseln implizierte einen kurzfristigen Kredit
 - ◆ Im Wechselgeschäft tätige Banken (in NRW v.a. in Köln, Elberfeld) begannen ihren Kunden im 2. Viertel des 19. Jh. zunehmend Kreditlinien einzuräumen
 - längerfristiger Kontokorrentkredit

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

10

Aktienrecht, Aktiengesellschaften (AGs) und Kapitalmarkt

Deutsches Aktienrecht vor 1870 Die Ära des Konzessionssystems

- ◆ Von zeitgenössischen Experten thematisierte Ziele des Aktienrechts
 - ◆ Anlegerschutz, Kontrolle der Geschäftsführung: Da Aktionären eine geringe Fähigkeit zur Vertretung ihrer Interessen zugesprochen wird, wird das Erreichen dieser Ziele als Staatsaufgabe gesehen.
 - Das Ziel kann dadurch verfolgt werden, dass jede einzelne Gründung eine AG von einer staatlichen Behörde geprüft und genehmigt wird (Konzessionssystem).
 - ◆ Kapitalmobilisierung: wird durch Konzessionssystem gehemmt
 - Spricht für ein Normativsystem: Bei Erfüllung gesetzlicher Normen kann ohne weitere Einzelprüfung eine AG gegründet und im Handelsregister eingetragen werden.
- ◆ Die Ära des Konzessionssystems
 - ◆ Eine Aktiengesellschaft (AG) konnte nur auf der Grundlage einer staatlichen Konzession gegründet werden
 - ◆ Anfänge nach 1815 im linksrheinischen Preußen mit französischem Wirtschaftsrecht
 - ◆ Spätere gesetzliche Regulierung v. a. in Preußen 1838
 - ◆ Aufwendiger Vorgang mit ungewissem Ausgang
 - ◆ Wenige Gründungen von AGs, v. a. Eisenbahngesellschaften

Aktienrechtsreform von 1870 Übergang zum Normativsystem

- ◆ 1870 Novellierung des Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuchs
 - ◆ Das Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch (1861) führte ein nationales Handelsrecht ein
 - ◆ 1870 Ergänzung um Bestimmungen zum Aktienrecht, d. h. es entstand auch eine gesamtdeutsche Regulierung von AGs
- ◆ Ersatz von Konzessionspflicht durch normative Regulierung
- ◆ allerdings schwache Aktionärsrechte, u. a.
 - ◆ geringe Kontrolle über Vorstand, da Hauptversammlung nicht angekündigt werden muss
 - ◆ fehlende Rechnungslegungspflicht
- ◆ Interpretation

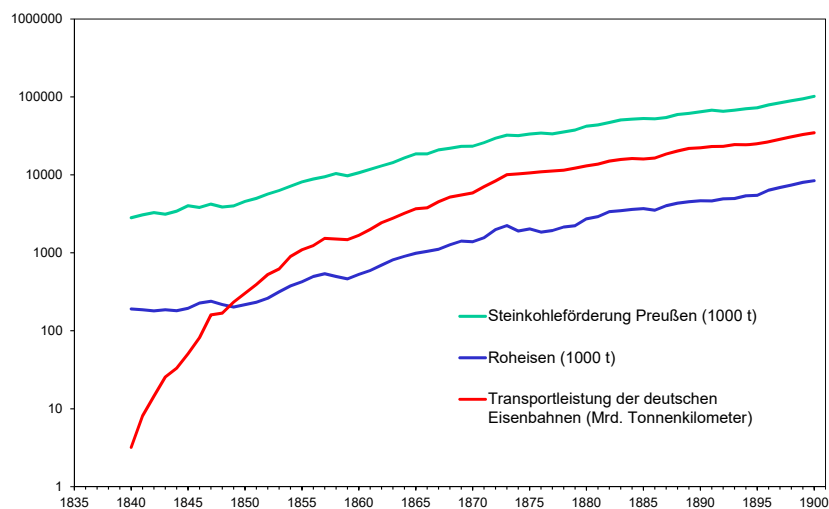
In einem liberal geprägten Gelegenheitsfenster um die Reichsgründung setzte sich das Ziel der Kapitalmobilisierung durch

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

13

Output von Leitsektoren im Vergleich Deutschland, 1840–1900



Quellen: s. Foliensätze früherer Sitzungen

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

14

Gründerboom und Gründerkrise I Monetärer Auslöser: Französische Reparationen

◆ Krieg und Reparationen

- ◆ Als Folge der Niederlage im Krieg von 1870/71 wurde Frankreich zu Reparationszahlungen verpflichtet.
- ◆ Der Umfang von ca. 1,5 Mrd. Talern entsprach ca. dem anderthalbfachen Geldumlauf im Reich.

◆ Verwendung und (inflationäre) Folgen

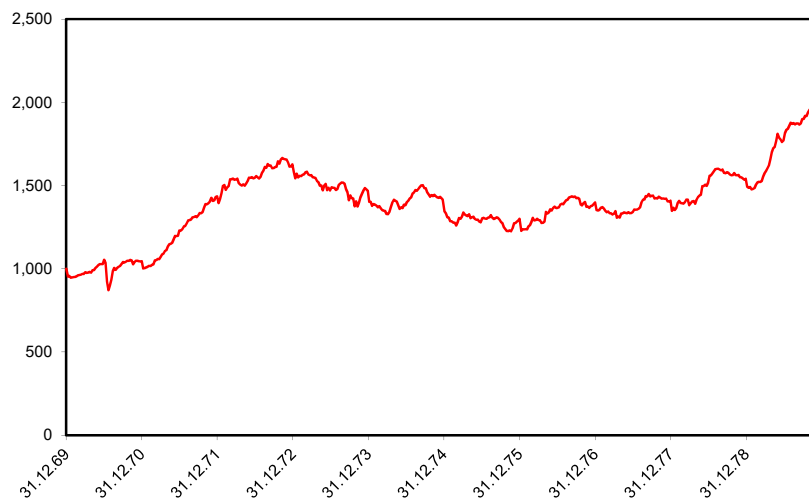
- ◆ Die deutschen Staaten verwendeten den Mittelzufluss v. a. zur Tilgung von Staatsschulden bzw. zur Währungsumstellung von Silber auf Gold
- ◆ Als Folge erhöhte sich die Geldmenge M1 1870–1874 um 42%, und auf Kapitalmärkten trat ein Anlagenotstand ein
- ◆ Die Ausweitung der Geldmenge führte 1870–1874 zu einer jährlichen Inflationsrate von 4,4%

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

15

Performance-Index der 30 wichtigsten deutschen Aktien 1870–1879



31.12.1869 Indexstand von 1000. — *Quelle:* Ronge, Ulrich: Die langfristige Rendite deutscher Standardaktien, Frankfurt a. M.: Lang, 2002, S. 211 ff.

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

16

Gründerboom und Gründerkrise II Die Entwicklung des Aktienmarkts

◆ Nominalgewinne und Aktienkurse

- ◆ Erhöhung des Preisniveaus → Anstieg der Nominalgewinne von Unternehmen → Erhöhung des nominalen Wertes von Unternehmen
- ◆ hohe Liquidität der Anleger erhöhte die Nachfrage nach Aktien
- Anstieg der Aktienkurse (Performance-Index) Ende 1870–November 1872 um ca. 65%
 - Zunahme lag deutlich über dem Anstieg des Preisniveaus und der nominalen Gewinne → spekulative Blase
- ◆ Platzen der Blase 1873
 - Kursreduktion (Performance-Index) bis April 1874 um 20%, bis November 1875 um 26%

◆ Gründungsfieber und Liquidationswelle

- ◆ Gründungsboom von AGs wegen Liberalisierung des Aktienrechts und Hausse auf dem Aktienmarkt: 1870–1874 wurden ca. 800–900 AGs gegründet
- ◆ Überdurchschnittliches „Mortalitätsrisiko“ wegen ungenügender Aktionärskontrolle
 - ◆ bis Ende 1874 mittlere Liquidationsrate neu gegründeter Unternehmen ca. 10%
 - ◆ Nach 7 Jahren überlebten von neu gegründeten AGs im Industriesektor ca. 60%, im Bankensektor noch ca. 1/3 der neugegründeten AGs
 - ◆ Überlebensrate neu gegründeter AGs war geringer als diejenige vor 1870 gegründeter AGs

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

17

Die Aktienrechtsreform von 1884

◆ Reaktion auf die in Gründerboom und –krise zu Tage getretene Fehlregulierung von 1870

◆ Wichtige Neuerungen

- ◆ Klare Trennung von Vorstand und Aufsichtsrat → Kontrollgremium für Aktionäre
- ◆ Pflicht zur Vorlage einer Gewinn- und Verlustrechnung
- ◆ Teilnahme- und Stimmrecht für alle Aktionäre auf der Hauptversammlung
- ◆ Erhöhung des Mindestbetrags von Aktien von effektiv 40 auf 1.000 M → Erhöhung des Überwachungsanreizes
- ◆ Erhöhung der Strafen für Fehlverhalten von Vorständen und Aufsichtsräten

◆ Messbare Ergebnisse der Reform (Studie zur Bankenbranche)

- ◆ Rückgang der erfolgsabhängigen Komponente im Gehalt von Vorständen: Hinweis auf Verringerung der Überwachungskosten von Vorständen
- ◆ Wechsel in der Zusammensetzung von Vorständen hing stärker als vor 1884 von der (schlechten) Performanz des Unternehmens ab

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

18

Langfristige Folgen der Entwicklung des Aktienrechts

- ◆ Ab Gründerboom der frühen 1870er Jahre Konzentration des Kapitalmarkts auf die Berliner Börse
- ◆ Bedeutungsgewinn von Aktien auf dem Kapitalmarkt
 - ◆ Von 1880er bis 1890er Jahre Anstieg von Aktien von 15% auf 30% des Emissionsvolumens des deutschen Wertpapiermarkts
 - ◆ ... vor allem zu Lasten von Pfandbriefen und Industrie- und Eisenbahnanleihen
 - ◆ (Stabilität des Gewichts von Staatsanleihen: ca. 40%)
- ◆ Entwicklung von Aktienrecht und Kapitalmarkt stellten eine Grundlage für die im internationalen Vergleich frühe Entstehung von Großunternehmen in Deutschland dar
 - Sowohl 1887 als auch 1907 waren 4/5 der 100 größten Unternehmen als AGs organisiert

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

19

Banken und Industrialisierung

Funktionen von Banken

◆ Losgrößentransformation

Individuelle Anbieter bieten selten dieselbe Summe von Einlagen an wie die Nachfrager als Kredite oder Kapital nachfragen

◆ Fristentransformation

Das Bankensystem bringt unterschiedliche Laufzeitinteressen bezüglich der Anlage von Einlagen bzw. der Nachfrage nach Krediten und Kapital miteinander in Einklang

◆ Risikotransformation

- ◆ Privatanleger(innen) sind begrenzt risikofähig, weil ...
 - ◆ große Anlagen wegen des begrenzten Anlagevermögens rasch zu Klumpenrisiken werden
 - ◆ für sie die Überwachung von Schuldnern bzw. Kapitalgesellschaften mit hohem Aufwand verbunden ist
- ◆ Größen- und Verbundvorteile von Banken
 - ◆ Durch die Bündelung anlagensuchenden Kapitals erhöht sich die Risikofähigkeit und sinken die Kosten der Überwachung von Schuldnern bzw. Kapitalgesellschaften pro Einheit
 - ◆ Grundsätzlich können Banken Informationen in mehreren Geschäften nutzen: z. B. können Unternehmenskunden sowohl als Kreditnehmer als auch bei Aktienemissionen betreut werden

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

21

Stichworte zur Entstehung des modernen Bankensystems

◆ Wechselgeschäft (seit dem Spätmittelalter)

- ◆ Wechsel beinhaltet ein Zahlungsverprechen in der nahen Zukunft
- ◆ Bis ins 19. Jahrhundert zentrales Instrument des bargeldlosen Zahlungsverkehrs im Fernhandel
- ◆ Frühe Bankdienstleistungen beinhalteten ...
 - ◆ den Ausgleich von Wechselforderungen zwischen verschiedenen Orten
 - ◆ Wechseldiskontierung: Aufkauf von Wechseln vor Fälligkeit

◆ Ab ca. 1700 entstanden in den Niederlanden und Großbritannien ...

- ◆ Annahme von Einlagen
- ◆ Kreditgeschäft, zunächst in der Form des Bankakzepts: Kunden konnten Wechsel auf ihre Bank ziehen
- ◆ Ab ca. 1763 Entwicklung des Emissionsgeschäfts
 - Banken brachten Anleihen von Staaten an die Börse

◆ Ab 1850er Jahren Gründung von Aktienbanken

- ◆ Paradigmatisch Crédit Mobilier (gegr. 1852)
- ◆ Geschäftsschwerpunkte: Finanzierung von Eisenbahnbau und Montanindustrie
- ◆ Basis für Verbesserung der Risikotransformation durch das Bankensystem

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

22

Entwicklung des deutschen Bankensystems in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts

- ◆ **Universalbanksystem (vs. Trennbanksystem)**
 Banken können gleichzeitig in allen wichtigen Bereichen des Bankgeschäfts tätig sein; insbes. Kombination von Kreditgeschäft mit Emissionsgeschäft
- ◆ **Bankbasiertes Finanzsystem (vs. kapitalmarktbasieretes Finanzsystem)**
 Bis Ende 19. Jh. Anstieg der Quote Bilanzsumme / Volkseinkommen auf ein im internationalen Vergleich hohes Niveau
- ◆ **Strukturwandel I: Von Privatbanken zu Aktienbanken**
 - ◆ Bereits um 1850 waren zahlreiche Privatbankiers an der Finanzierung von Großunternehmen (Eisenbahnbau, Montanindustrie) beteiligt
 - ◆ Aufgrund der entstehenden Klumpenrisiken beteiligten sich Privatbanken aktiv an der Gründung von größeren Aktienbanken
 Darmstädter Bank 1853, Berliner Handels-Gesellschaft 1856, Disconto-Gesellschaft 1851/57, Commerz- und Disconto-Bank 1870, Deutsche Bank 1870, Dresdner Bank 1872
 - ◆ Ab den 1880er Jahren nahmen Aktienbanken eine führende Stellung im Aktienemissionsgeschäft und der Kreditversorgung großer Industrieunternehmen ein
- ◆ **Wandel II: Aufstieg von Sparkassen und Genossenschaftsbanken**
 Relevanz für Finanzierung des Mittelstands und der Landwirtschaft

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

23

Marktanteile verschiedener Typen von Banken Deutsches Reich, 1860–1913

	1860	1880	1900	1913
Notenbanken	22,4%	11,6%	6,3%	4,4%
Aktienkreditbanken	9,2%	10,0%	17,2%	24,2%
Privatbanken	35,3%	18,5%	8,6%	4,4%
Sparkassen	12,0%	20,6%	23,3%	24,8%
Genossenschaften	0,2%	4,4%	4,1%	6,8%
Hypothekenbanken	16,9%	26,7%	28,5%	22,8%
Sonstige	4,0%	8,2%	12,0%	12,6%
Bilanzsumme / Volkseinkommen	40%	77%	125%	169%

Quelle: Burhop, Carsten: Wirtschaftsgeschichte des Kaiserreichs 1871–1918, Göttingen: Vandenhoeck und Ruprecht, 2011, S. 168.

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

24

Aktienbanken und Industrialisierung: Hypothesen

- ◆ Enge Verflechtung Aktienbanken — AGs in Industrie und Bergbau
 - ◆ Gewährung langfristiger Kredite
 - ◆ Durchführung von Aktienemissionen
 - ◆ Vertretung im Aufsichtsrat der Kunden: um 1900 hatten gut 50% der an der Berliner Börse notierten AGs einen Bankvorstand als (stv.) Vorsitzenden des Aufsichtsrats
- ◆ Allgemeine Hypothese

Durch ihre Größe und durch die Verwertung von Information über Industriekunden, die sie über Mitgliedschaft in Aufsichtsräten gewannen, leisteten Aktienbanken einen Beitrag zur industriellen Entwicklung Deutschlands
- ◆ Informationsökonomische Hypothesen
 - ◆ Kreditauswahlhypothese

Aufsichtsratsstätigkeit ermöglicht die Prüfung von kreditfinanzierten Investitionsprojekten
 - ◆ Kreditüberwachungsthese

Aufsichtsratsstätigkeit erlaubt die Überwachung der laufenden Geschäfte sowie des Erfolgs kreditfinanzierter Investitionen
 - ◆ Signalisierungsthese

Tatsache, dass ein Bankier ein Aufsichtsratsmandat ausübt, signalisiert Aktionären der fraglichen AG, dass deren Geschäftstätigkeit im Sinn ihrer Gläubiger überwacht wird

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

25

Aktienbanken und Industrialisierung: Evidenz I Aggregierte Ebene

- ◆ Aktienbanken finanzierten Sektoren, die durch starkes Wachstum bei hohem Risiko geprägt waren (insbes. Montanindustrie)
 - ◆ (Nur) 1850–1880 existierte ein Zusammenhang zwischen dem Wirtschaftswachstum und dem Wachstum der Aktienbanken
- In der Hochindustrialisierung begleiteten Banken die industrielle Entwicklung, sie leisteten keinen wichtigen eigenständigen Beitrag dazu (Burhop/Selgert 2021)

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

26

Aktienbanken und Industrialisierung: Evidenz II Ebene der einzelnen Unternehmen

Zusammenhänge zwischen Bilanzkennzahlen von AGs in Industrie und Bergbau und Mitgliedschaft eines Bankiers im Aufsichtsrat

Nur Aufsichtsratsvorsitzende und ihre Stellvertreter lassen sich erfassen

◆ Positive Zusammenhänge zwischen Höhe des Aktienkapitals und des Verschuldungsgrads mit Bankier an der Aufsichtsratsspitze

stützt alle 3 Hypothesen, z. B. zu Verschuldung: Bankier im Aufsichtsrat erleichtert Kreditauswahl und verbessert Zugang zu Fremdkapital, signalisiert Aktionären trotz hoher Fremdkapitalfinanzierung seriöse Geschäftsführung

◆ Negative Beziehung zwischen Bilanzgewinn und Bankier im Aufsichtsrat 1871–1895

stützt Kreditauswahlhypothese: Bei einem niedrigen Gewinn ist die sorgfältige Auswahl fremdfinanzierter Kredite besonders kritisch

◆ Negative Beziehung zwischen Höhe des Anlagevermögens und Bankier im Aufsichtsrat 1896–1913

stützt Signalisierungsthese: Größere Firmen produzieren mehr Informationen, sind sichtbarer und sind damit weniger auf einen Bankier im Aufsichtsrat zur Signalisierung ihrer Qualität angewiesen

16.11.2021

Unternehmensfinanzierung und Entwicklung des Finanzsektors

27