

Thomas Meißner

Aktienkursreaktionen auf Direktinvestitionen in Osteuropa

Befunde für den deutschen Kapitalmarkt

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Martin Klein

A 238335

Deutscher Universitäts-Verlag

Inhaltsverzeichnis

Verzeichnis der Abbildungen im Text	XI
Tabellenverzeichnis	XII
Einleitung	1
1 Direktinvestitionen in Mittel- und Osteuropa – Grundlagen	7
1.1. Volumina ausländischer Direktinvestitionen	7
1.2. Wirkungen einströmender Direktinvestitionen	11
1.3. Systemtransformation	13
1.4. Beitritt zur Europäischen Union für die mitteleuropäischen Reformländer absehbar	15
1.5. Stand der wirtschaftlichen Entwicklung	18
1.6. Rechtlicher Rahmen vor Ort	29
1.7. Rechtslage – Das Beispiel Bulgariens	31
2 Theorien zur Erklärung von Direktinvestitionen im Ausland	35
2.1. Direktinvestitionen in der Theorie der unternehmerischen Standortwahl	36
2.2. Direktinvestitionen in der Außenwirtschaftstheorie	38
2.3. Direktinvestitionen und Theorie der Unternehmung	43
2.3.1. Direktinvestitionen bei vollkommenen Märkten und vollständiger Konkurrenz	43
2.3.2. Marktunvollkommenheiten	46
2.3.3. Unvollständige Konkurrenz	47
2.3.4. Marktversagen	50
2.3.5. Kritische Würdigung	52
2.3.6. Zweiseitige Marktunvollkommenheiten und Transaktionskosten	53
2.3.7. Das Verhältnis zur Neuen Investitionstheorie	55
2.4. Zwischenfazit	59
3 Event studies – Einführung in die theoretischen Hintergründe	61
3.1. Event studies – Ausgangsüberlegungen	62
3.2. Die Messung abnormaler Renditen	66
3.3. Erwartete Renditen in Event studies im Spiegel des Capital Asset Pricing Model und der Theorie informationseffizienter Märkte	69
3.4. Zwischenfazit	72
3.5. Die Formulierung konkreter Hypothesen	72
3.5.1. Mögliche Anpassungspfade	77
3.5.2. Zur Schätzmethodik	81
3.5.2.1. Der Ansatz von FAMA / FISHER / JENSEN / ROLL und BROWN / WARNER	81
3.5.2.2. Ein anderer Ansatz	84
3.5.3. Das Schätzen mit gepoolten Zeitreihen-Querschnittsdaten mittels Random-coefficients-Verfahren	89
3.6. Ein Literaturüberblick	94
3.6.1. Methodenverbreitung	94
3.6.2. Event studies zu Direktinvestitionsengagements in Reformstaaten	97

4	Empirische Arbeit	103
4.1.	Sachliche Abgrenzung der Datenbasis	103
4.2.	Event study im engeren Sinne	110
4.2.1.	Strukturbrüche	113
4.2.2.	Abnormale Renditen	117
4.2.3.	Tagesüberrenditen	123
4.2.4.	Besonderheiten deutscher und österreichischer Unternehmen	125
4.3.	Einflussgrößen der Überrenditeentwicklung abseits von unternehmensspezifischem Risiko und Marktentwicklung – Ein Strukturmodell	128
4.3.1.	Erwartete Variablenvorzeichen	132
4.3.1.1.	Indikatoren, das Zielland einer Direktinvestition in Mittel- oder Osteuropa betreffend	132
4.3.1.2.	Indikatoren mit Bezug zum Herkunftsland einer Direktinvestition	137
4.3.1.3.	Geschäftsvorfallbezogene Indikatoren und Indikatoren mit Bezug zu einem direktinvestierenden Unternehmen	139
4.3.2.	Regressorselektion	142
4.3.3.	Gewichtete Kleinste-Quadrate-Schätzung	144
4.3.4.	Schätzergebnisse und Ergebnisdiskussion	146
5	Abschließende Wertung – Probleme und Kritik	153
	Anhangtabelle:	
	Grundlegende Daten zu den untersuchten Geschäftsvorfällen	157
	Literaturverzeichnis	171