



**Universität  
Zürich** UZH

Bachelorarbeit  
zur Erlangung des akademischen Grades  
**„Bachelor of Arts in Wirtschaftswissenschaften“**  
der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Zürich

**Besteht ein Zusammenhang zwischen Unternehmensrisiko und  
Finanzierungsstruktur? Eine sektorübergreifende Analyse**

Verfasser: Yves M. Scheffold

Betreuer: Prof. Dr. Urs Birchler

Fachgebiet: Banking & Financial Services  
Institut: Banking & Finance, Universität Zürich

Abgabedatum: 22. August 2014

## **Executive Summary**

Die vorliegende Arbeit untersucht den empirischen Zusammenhang zwischen Unternehmensrisiko und Finanzierungsstruktur für Schweizer Industrie- und Dienstleistungsunternehmen sowie Finanzinstitute. Zur Auswertung des Untersuchungszeitraums von 2003 bis 2013 wird für die Analyse die Datenbank S&P Capital IQ<sup>1</sup> herangezogen. Zusätzliche Informationen sind den einzelnen Jahresabschlüssen der untersuchten Unternehmen entnommen.

Ziel der Untersuchung ist die Überprüfung der These „Je höher die Risiken auf der Aktivseite einer Unternehmung, desto höher der Anteil der Eigenmittel auf der Passivseite“. Es soll beobachtet werden, ob sektorübergreifende oder branchen- und unternehmensspezifische Aussagen gemacht werden können. Ein weiterer Fokus liegt auf möglichen Veränderungen im Zeitverlauf vor und nach der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09, insbesondere mit Blick auf den Bankensektor.

Anhand der Daten werden Risiken über die Volatilitäten von Indikatoren, wie Umsatzwachstum, operative Rentabilität sowie Eigenkapital- und Gesamtkapitalrentabilität aufgezeigt. Daraufhin werden die empirischen Verteilungen der Indikatoren diskutiert. In einem weiteren Schritt werden Interdependenzen der Unternehmensrisiken anhand von Regressionen sowie einem Mittelwertvergleich der Zeiträume vor und nach der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich gemacht. Die Analyse kommt zu dem Ergebnis, dass die zu überprüfende These für einige Unternehmen zutreffend ist, allerdings keine sektorübergreifende Aussage gemacht werden kann. Ebenfalls sind Tendenzen innerhalb von Branchen erkennbar. Besonders der Bankensektor sticht durch ein hohes Risiko sowohl im Geschäftsrisiko als auch in der Finanzierungsstruktur heraus. Dieses geht zudem mit sehr niedrigen Gesamtkapitalrenditen einher.

Die Arbeit kommt zu dem Schluss, dass es verschiedene Ursachen für die Ausgestaltung der Finanzierungsstruktur in Bezug auf das Geschäftsrisiko gibt. Neben der Zielsetzung der theoretisch optimalen Ausgestaltung der Kapitalstruktur, sind unternehmenskulturelle Ausprägungen zu beobachten. Eine weitere Erklärung, liegt in der Unvollkommenheit von Märkten, die bestimmte Finanzierungsstrukturen begünstigen. So begünstigt die Situation von

---

<sup>1</sup> <https://www.capitaliq.com>

systemrelevanten Banken einen zu großen Finanzierungshebel. Hier kann die Regulierung einen Beitrag leisten, Anreize für eine marktgerechte Finanzierungsstruktur zu setzen. Für die Einführung eines glaubwürdigen und schlagkräftigen Bankinsolvenz- bzw. Konkursrecht gilt es, das Too-Big-To-Fail-Problem von Banken aufzuheben. Eigenmittelvorschriften können nicht nur als präventive Maßnahme das Finanzsystem stabilisieren, sondern auch die Problematik der Systemrelevanz entschärfen. Mit Hilfe von gesonderten Eigenmittelzuschlägen für zu undurchschaubare Organisationsstrukturen, können Banken zur Komplexitätsreduktion bewegt werden.