

Antwort auf eine Replik zu einer Stellungnahme zu einer Kritik Wilhelms an einer Arbeit von Kruschwitz/Löffler

Von Lutz Kruschwitz und Andreas Löffler

Wilhelm arbeitet in seiner Stellungnahme zu unserer Kritik im Wesentlichen fünf Aspekte heraus, die unserer Meinung nach unsere Gedanken umfassend wiedergeben. Nach Ansicht von *Wilhelm* werden unsere Argumente jedoch von ihm entkräftet. Das sehen wir anders:

1. *Wilhelm* wählt einen Einstieg der „üblichen Verwendungsgewohnheit“. Genau das werfen wir ihm vor: *Wilhelm* scheint nicht zu verstehen, dass er begründen muss, wie er überhaupt zu einer Gleichung der Form (1) kommt. Warum lautet (1) beispielsweise nicht „noch einfacher“

$$(1.1) \quad V_t = \sum_{\theta=t+1}^T \frac{E_t(D_\theta)}{E_t\left(\prod_{\vartheta=t}^{\theta-1} (1+k_\vartheta)\right)} + \frac{E_t(V_T)}{E_t\left(\prod_{\vartheta=t}^{T-1} (1+k_\vartheta)\right)} ?$$

2. Entweder weiß *Wilhelm*, was der Begriff der Messbarkeit bedeutet, dann kann er ihn nicht mit umgangssprachlichen Formulierungen gleich setzen. Oder er weiß es nicht, dann sollte er ihn nicht verwenden.
3. *Wilhelm* will unbedingt entweder die Ökonomie mit oder die Ökonomie ohne Steuern „beobachten“ (die jeweils andere wäre dann eine „Phantomökonomie“). Wir wären *Wilhelm* für einen Hinweis dankbar, wo man überhaupt Ökonomien beobachten kann, die alle unsere idealisierten Voraussetzungen an die Märkte erfüllen – sei es mit oder sei es ohne Steuern.
4. *Wilhelm* möchte gern wissen, wieso in unserer Modellwelt die Pseudowahrscheinlichkeiten bei Einführung der Steuern unveränderlich bleiben. Das haben wir ganz deutlich in unserer Arbeit gesagt: für uns ist das der erste und gleichzeitig einfachste Fall, eine Abhängigkeit der Pseudowahrscheinlichkeiten vom Steuersatz zu analysieren.

Wir können nur beobachten, dass *Wilhelm* das Kapitalkostenkonzept als für die Unternehmensbewertung ungeeignet ablehnt. Wir halten seine diesbezüglichen Ausführungen dazu jedoch für nicht nachvollziehbar.

Eingegangen: April 2005

Freie Universität Berlin und Universität Hannover. Die Autoren danken dem Verein zur Förderung der Zusammenarbeit von Lehre und Praxis am Finanzplatz Hannover e.V. für die freundliche Unterstützung.

ZfB
ZETSCHRIFT FÜR
BETRIEBSWIRTSCHAFT
© Gabler-Verlag 2005