



Formalmente, e con numerose semplificazioni, si può scrivere che il valore dell'impresa è pari a:

$$V = \frac{E(\tilde{X})}{k} + \frac{\tau * i * D}{k_i} - p * C - A$$

$E(\tilde{X})$ = valore atteso dei flussi di cassa operativi dopo imposte

k = tasso di valutazione di mercato (unlevered)

τ = aliquota fiscale

D = debito finanziario

i = tasso di interesse contrattuale

k_i = tasso di rendimento del debito (yield - to - maturity)

p = probabilità di default

C = costi di insolvenza attualizzati

A = costi di agenzia per la protezione dei creditori (tramite covenants,...)

e degli azionisti (costi di monitoring,...), attualizzati

Si osservi che non è sufficiente che esista una probabilità non nulla di insolvenza dell'impresa per determinare il punto di struttura ottima, ma è necessario che esistano dei costi di bancarotta (diretti od indiretti)².

Parte della ricerca empirica è stata dedicata a quantificare l'entità effettiva dei risparmi fiscali, dei costi di insolvenza, spesso in assenza di osservazioni attendibili su questi ultimi, e dei costi di aggiustamento dalla struttura attuale a quella target.

² Per tutti si veda Stiglitz 1969 e Stiglitz 1974.