

Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie

Von

Dr. Reinhard H. Schmidt

Professor für Betriebswirtschaftslehre
an der Universität Trier

GABLER

Inhaltsverzeichnis

I. Teil Grundlagen

1. Kapitel

Gegenstand, Betrachtungsweisen und Grundbegriffe

1.1. Lernziele.	3
1.2. Die Bedeutung von Betrachtungsweisen in der Lehre von den Finanzen.	4
1.3. Die traditionelle Betrachtungsweise.	5
1.3.1. Die Grundidee: Investition und Finanzierung als „Hilfsfunktionen“.	5
1.3.2. Inhaltliche Schwerpunkte: Deckung des „Kapitalbedarfs“ und Sicherung des „finanziellen Gleichgewichts“.	8
1.3.3. Die wichtigsten Grundbegriffe gemäß der traditionellen Betrachtungsweise...	10
1.4. Die moderne Betrachtungsweise.	12
1.4.1. Die Grundidee: Investition und Finanzierung als Wahl zwischen zeitverschiedenen Vorteilen.	12
1.4.2. Inhaltliche Schwerpunkte: Finanzplanung und Unsicherheit.	13
1.4.3. Zwei Richtungen innerhalb der Investitions- und Finanzierungstheorie.	15
1.4.4. Die wichtigsten Grundbegriffe gemäß der modernen Betrachtungsweise.	17
1.4.4.1. Die Grundbegriffe bei sicheren Erwartungen.	17
1.4.4.2. Die Grundbegriffe bei unsicheren Erwartungen.	18
1.5. Zusammenfassung.	20
1.6. Literaturhinweise zum 1. Kapitel.	22

2. Kapitel

Ziele für Investitions- und Finanzierungsentscheidungen

2.1. Lernziele.	23
2.2. Grundlagen der Lehre von den Zielen.	23
2.2.1. Die Bedeutung und die Problematik von Aussagen über Ziele für Investitions- und Finanzierungsentscheidungen.	23
2.2.2. Die Gewinnung von Aussagen über Ziele.	24
2.2.3. Die Geltung von Aussagen über Ziele.	26
2.2.4. Unternehmensziele, unternehmerische Ziele und Organisation.	26
2.2.5. Arten unternehmerischer Ziele.	28

2.3. Andere als rein finanzielle Ziele.	29
2.3.1. Nichtfinanzielle Ziele im engeren Sinne.	29
2.3.2. Sicherheit als Ziel?	30
2.3.3. Hilfsziele: Umsatz, Unternehmenserhaltung und Wachstum.	31
2.4. Finanzielle Ziele von Einzelpersonen.	32
2.4.1. Einkommen als finanzielles Ziel.	32
2.4.2. Vermögen und andere Ersatzgrößen.	35
2.4.3. Bilanzgewinn als finanzielles Ziel?	39
2.5. Finanzielle Ziele von Personengruppen.	42
2.5.1. Zielkonflikte, Abstimmung und Einstimmigkeit.	42
2.5.2. Die Grundidee der Marktwertmaximierung.	44
2.6. Zusammenfassung.	47
2.7. Literaturhinweise zum 2. Kapitel.	48

II. Teil

Investitionstheorie bei sicheren Erwartungen

3. Kapitel

Methoden zur Berechnung der Vorteilhaftigkeit einzelner Investitionen

3.1. Lernziele.	53
3.2. Überblick über die Methoden der Investitionsrechnung.	54
3.2.1. Einordnung der finanzmathematischen Methoden.	54
3.2.2. Die pay-off-Methode als abschreckendes Beispiel.	56
3.3. Voraussetzungen der klassischen oder finanzmathematischen Methoden der Investitionsrechnung.	58
3.3.1. Zur Notation.	58
3.3.2. Zum Problem der Datenbeschaffung.	60
3.3.3. Annahmen über den Kapitalmarkt.	62
3.3.4. Zusammenfassung der Annahmen.	63
3.4. Die Kapitalwert-Methode.	64
3.4.1. Die Definition des Kapitalwertes.	64
3.4.2. Ein Beispiel.	66
3.4.3. Die Interpretation von Kapitalwert und Ertragswert.	67
3.4.4. Das Entscheidungskriterium.	68
3.4.5. Reinvestitions- und Finanzierungsannahmen.	68

«	3.5. Die Annuitäten-Methode	69
	3.5.1. Die Definition der Annuität	69
	3.5.2. Ein Beispiel	70
	3.5.3. Die Interpretation der Annuität	71
	3.5.4. Das Entscheidungskriterium	73
	3.5.5. Reinvestitions- und Finanzierungsannahmen	73
c	3.6. Die Methode des Internen Zinsfußes	73
	3.6.1. Die Definition des Internen Zinsfußes	73
	3.6.2. Ein Beispiel	75
	3.6.3. Die Interpretation des Internen Zinsfußes	75
	3.6.4. Das Entscheidungskriterium	76
	3.6.5. Reinvestitions- und Finanzierungsmaßnahmen	76
	3.7. Zusammenfassung	78
o	4. Kapitel	
	Der Zusammenhang zwischen den finanzmathematischen Methoden	
	4.1. Lernziele	80
	4.2. Arten von Entscheidungssituationen	80
	4.3. Die Kapitalwert-Funktion	81
	4.4. Entsprechungen bei Ja-Nein-Entscheidungen	83
	4.5. Mögliche Widersprüche bei Auswahlentscheidungen	84
	4.6. Die Forderung nach Vergleichbarkeit und die Bedeutung des Kalkulationszinsfußes	88
	4.7. Zusammenfassung	92
	4.8. Literaturhinweise zum 3. und 4. Kapitel	92
	Anhang zum 4. Kapitel	
	Das Problem der optimalen Nutzungsdauer und des optimalen Ersatzzeitpunktes	
	A.4.1. Die optimale Nutzungsdauer	93
	A.4.2. Der optimale Ersatzzeitpunkt	97
	A.4.3. Anmerkungen zum Methodenvergleich	99

5. Kapitel

Der Kalkulationszinsfuß und die Grundidee der Simultanplanung

5.1. Lernziele	101
5.2. Die Interpretation des Kalkulationszinsfußes	102
5.3. Formen des unvollkommenen Kapitalmarktes	104
5.4. Die Entscheidungen über Investitions- und Finanzierungsprogramme	105
5.4.1. Die Methode des Kapitalbudgets von Joel Dean	105
5.4.2. Investitions- und Finanzierungsplanung mit Hilfe der Linearen Programmierung	109
5.5. Eine Einschätzung der Simultanplanungsansätze	114
5.6. Zusammenfassung	116
5.7. Literaturhinweise zum 5. Kapitel	117

III. Teil

Entscheidungen bei Unsicherheit

6. Kapitel

Die Darstellung und Lösung von Entscheidungsproblemen bei Unsicherheit

6.1. Lernziele	121
6.2. Die Darstellung von Entscheidungsproblemen bei Unsicherheit	122
6.2.1. Die vollständige Darstellung von Entscheidungsproblemen	122
6.2.2. Die Darstellung mit Hilfe von Parametern	124
6.3. Die Lösung von Entscheidungsproblemen mit Hilfe von Entscheidungsregeln	127
6.3.1. Entscheidungsregeln für vollständig beschriebene Entscheidungsprobleme ...	127
6.3.2. Entscheidungsregeln für die Zwei-Parameter-Darstellung	131
6.4. Probleme bei der Anwendung der Entscheidungstheorie auf Investitionsentscheidungen	134
6.4.1. Unvereinfachte Investitionsentscheidungen und direkte Anwendungen	134
6.4.2. Vereinfachte Investitionsentscheidungen und indirekte Anwendungen	137
6.4.2.1. Flexible Planung	137
6.4.2.2. Einperiodische Planung	138
6.5. Zusammenfassung	141
6.6. Literaturhinweise zum 6. Kapitel	142

7. Kapitel

Entscheidungen von Kapitalanlegern: Portfolio Selection

7.1. Lernziele	143
7.2. Risikoreduktion durch Diversifikation	144
7.2.1. Die Grundidee	144
7.2.2. Diversifikation in einem Aktienportefeuille	145
7.3. Effiziente und optimale Aktienportefeuilles	153
7.4. Portefeuillestruktur und Risikoneigung: Separation	159
7.5. Ertrag und Risiko im Gleichgewicht	163
7.6. Zusammenfassung	166
7.7. Literaturhinweise zum 7. Kapitel	167

IV. Teil Finanzierungstheorie

8. Kapitel

Finanzierungsformen

8.1. Lernziele	171
8.2. Das Grundproblem der Finanzierung	171
8.2.1. Finanzierung, Interessenkonflikt und Risiken	171
8.2.2. Finanzierung als Kapitalbeschaffung und Liquiditätssicherung	173
8.2.3. Finanzierung als Partenteilung	174
8.2.4. Finanzierung als Interaktionsbeziehung	176
8.3. Die Finanzierungsformen	179
8.3.1. Einteilung der Finanzierungsformen	179
8.3.2. Formen der externen Finanzierung	179
8.3.2.1. Beteiligungsfinanzierung	179
8.3.2.2. Fremdfinanzierung	181
8.3.3. Zwischenformen zwischen Beteiligungs- und Fremdfinanzierung	183
8.3.4. Formen der internen Finanzierung	184
8.4. Zur Erklärung von Finanzierungsformen	186
8.4.1. Die Bedeutung der Fragestellung	186
8.4.2. Die neoklassische Erklärung	186
8.4.3. Die neo-institutionalistische Erklärung	189

8.5. Zusammenfassung	193
8.6. Literaturhinweise zum 8. Kapitel	194

9. Kapitel

Finanzierungskosten einzelner Finanzierungsformen

9.1. Lernziele	195
9.2. Die Kosten des Eigenkapitals	196
9.2.1. Die Problematik der Bestimmung von Eigenkapitalkosten	196
9.2.2. Eigenfinanzierung und Anteilsbewertung	197
9.2.3. Die Kosten der Beteiligungsfinanzierung und die Bewertung von Bezugsrechten	202
9.2.4. Die Kosten der Selbstfinanzierung und die „optimale“ Dividendenpolitik	209
9.2.5. Der Zusammenhang zwischen den Formen der Eigenkapital-Finanzierung	211
9.3. Die Kosten der Fremdfinanzierung	213
9.4. Durchschnittliche Finanzierungskosten	214
9.5. Zusammenfassung	215
9.6. Literaturhinweise zum 9. Kapitel	216

10. Kapitel

Kapitalkosten bei gemischter Finanzierung und das Problem der optimalen Kapitalstruktur

10.1. Lernziele	217
10.2. Wirkungen erhöhter Verschuldung	218
10.2.1. Ausgangssituation und Fragestellung	218
10.2.2. Geschäftsrisiko und Finanzierungsrisiko	219
10.2.3. Die Wirkung der Verschuldung auf den Ertrag des Eigenkapitals	222
10.3. Die Bewertung alternativer Kapitalstrukturen: die sogenannte traditionelle These... ..	223
10.4. Die Modigliani-Miller-These von der „Irrelevanz“ der Kapitalstruktur	228
10.4.1. Der gleichgewichtstheoretische Ansatz	228
10.4.2. Der Arbitragebeweis	229
10.4.3. Kapitalkosten gemäß Modigliani-Miller	233
10.4.4. Annahmen und Annahmenkritik	236
10.5. Erweiterungen und Einschätzungen	238

10.6. Zusammenfassung	241
10.7. Literaturhinweise zum 10. Kapitel	242
11. Kapitel	
Kapitalkosten und Risiko	
11.1. Lernziele und Einordnung	243
11.2. Die Grundidee risikoabhängiger Kapitalkosten	244
11.3. Die Bewertungslinie der Kapitalmarkttheorie:	
Das „Capital Asset Pricing Model“	247
11.3.1. Rückbezug zur Portefeuille- und Kapitalmarkttheorie	247
11.3.2. Die Risiko-Ertrags-Beziehung für einzelne Aktien	248
11.4. Eine einfache Entscheidungsregel für Investitionsentscheidungen	252
11.5. Zwei Ergänzungen	259
11.5.1. Kapitalstruktur und CAPM	259
11.5.2. Mehrperiodische Bewertung mit dem CAPM	260
11.6. Eine vorsichtige Einschätzung	262
11.7. Zusammenfassung	263
11.8. Literaturhinweise zum 11. Kapitel	264
V. Teil	
Schluß	
12. Kapitel	
Rückblick und Ausblick	
12.1. Rückblick	267
12.1.1. Übersicht über Problemkreise und Entwicklungen in der Lehre von den Finanzen	267
12.1.2. Allgemeine Erläuterungen zu dem Entwicklungsschema	269
12.1.3. Erläuterungen zu den einzelnen Problemkreisen	270
12.2. Ausblick	275
<i>Literaturverzeichnis</i>	277
<i>Stichwortverzeichnis</i>	286