

Dr. Joachim Süchting

Ord. Professor für Betriebswirtschaft • Ruhr-Universität Bochum

Finanzmanagement

Theorie und Politik der Unternehmensfinanzierung

4., vollständig überarbeitete Auflage

GABLER

Inhaltsverzeichnis

A. Entwicklung der Finanzierungslehre zum kapitaltheoretisch begründeten Finanzmanagement.	1
1. Der traditionelle Ansatz der Finanzierungslehre.	1
2. Die neuere Entwicklung zur betrieblichen Finanzpolitik.	3
B. Quellen und Instrumente der Finanzierung.	7
1. Die finanzwirtschaftliche Grundproblematik.	7
2. Die Finanzierungsarten im Überblick.	16
3. Die Instrumente externer Finanzierung.	20
a. Konstruktionsmerkmale des Beteiligungs- und Kreditkapitals.	21
b. Die Wahl der Rechtsform für die Gründung der Unternehmung.	27
b1. Der Einzelkaufmann (Einzelunternehmung).	28
b2. Die BGB-Gesellschaft.	28
b3. Die stille Gesellschaft.	29
b4. Die offene Handelsgesellschaft.	30
b5. Die Kommanditgesellschaft.	31
b6. Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung.	32
b7. Die Aktiengesellschaft.	33
b8. Die Genossenschaft.	35
b9. Die Kommanditgesellschaft auf Aktien.	37
b10. Die GmbH & Co. KG.	38
c. Die Umwandlung.	42
d. Die Finanzmärkte an den Effekten-Börsen.	48
d1. Die Handelsobjekte.	48
d2. Die Handelsarten.	50
d3. Die Ermittlung des Einheitskurses.	52
d4. Das Optionsgeschäft.	54
e. Die Beteiligungsfinanzierung durch Aktien.	64
e1. Die Funktionen des Beteiligungskapitals.	64
e2. Der Residualanspruch des Aktionärs auf Gewinn und Vermögen	67
e3. Das Stimmrecht.	68
e4. Das Bezugsrecht (Grundkapitalerhöhungen).	70
a. Die Kapitalerhöhung gegen Einlagen und die genehmigte Kapitalerhöhung.	70

β.	Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	74
e5.	Fusion und Beteiligungspolitik	79
e6.	Die Kapitalherabsetzung (Sanierung)	85
f.	Börsengehandelte Zwischenformen der Finanzierung	93
f1.	Vorzugsaktien und Partizipationsscheine	93
f2.	Genußscheine	96
f3.	Gewinnschuldverschreibungen	98
f4.	Wandelschuldverschreibungen	98
a.	Die Wandelanleihe	99
β.	Die Optionsanleihe	105
g.	Kreditfinanzierung durch Industrieobligationen	112
g1.	Ausstattungsmerkmale von Industrieobligationen	113
g2.	Belastungsvergleich zwischen Obligationen- und Aktienfinanzierung	118
h.	Andere (nicht börsengehandelte) Formen der Kreditfinanzierung	124
h1.	Die langfristige Kreditfinanzierung	125
a.	Schuldscheindarlehen	125
β.	Das Leasing	128
β1.	Vergleichende Erfolgsüberlegungen zwischen Leasing- und Kreditfinanzierung	130
β2.	Vergleichende Liquiditätsüberlegungen zwischen Leasing- und Kreditfinanzierung im Hinblick auf die Verschuldungskapazität	134
y.	Die sogenannte Finanzierungslücke bei den mittelständischen Unternehmen	136
h2.	Die kurzfristige Kreditfinanzierung	139
a.	Die Kundenanzahlung	139
β.	Der Lieferantenkredit	140
y.	Der Kontokorrentkredit	141
ö.	Der Lombardkredit	143
e.	Der Diskontkredit	144
t.	Der Akzeptkredit (einschl. Rembourskredit)	147
T).	Das Factoring	149
fl.	Der Avalkredit	151
i.	Die Deckung kurzfristigen Finanzmittelbedarfs durch Kreditkombinationen	153
i.	Maßnahmen der Kreditsicherung	160
j.	Die Exportfinanzierung	170
j1.	Finanzierungsformen und -risiken im Export	173
j2.	Die Träger der Exportfinanzierung	176
a.	Mittelbeschaffung auf nationalen Finanzmärkten	177
β.	Mittelbeschaffung auf internationalen Finanzmärkten	181

k. Staatliche Finanzierungshilfen	184
4. Finanzmarketing	188
5. Die interne Finanzierung	194
a. Die Finanzierung aus einbehaltenem Gewinn (Selbstfinanzierung im engeren Sinne)	195
b. Die Finanzierung aus Abschreibungen	196
c. Die Finanzierung über die Dotierung von Rückstellungen	200
d. Sonstige Maßnahmen interner Finanzierung	206

C. Managerial Budgeting als Basis für finanzpolitische Entscheidungen 211

1. Grundlagen der Finanzplanung	211
2. Managerial Budgeting	214
a. Das System im Überblick	214
b. Der Prozeß an einem Beispiel	216
c. Transformationserfordernisse	224
d. Auswertung	226

D. Die Vermögens- und Kapitalstrukturgestaltung 231

1. Die Entscheidungsproblematik	231
a. Das Entscheidungsziel	231
a1. Die Bedeutung der Geldeinkommensströme (unter Sicherheit) für die Zielsetzung der Wirtschaftssubjekte bei Irving Fisher	232
a. Der instrumentale Charakter des Geldeinkommens	232
ß. Die zeitliche Struktur der Einkommensströme und Möglichkeiten ihrer Korrektur	234
Y- Der Kapitalwert (Gegenwartswert des Vermögens) als Auswahlkriterium unter mehreren Einkommensströmen	236
a2. Entscheidungen über die Vorteilhaftigkeit von Investitionen	238
a. Die Kapitalwertmethode	239
ß. Die Methode des internen Zinsfußes	245
Y- Die Annuitätenmethode	252
8. Die Amortisationsdauer	254
e. Zusammengefaßte Würdigung der dynamischen Entscheidungsverfahren	256
a3. Die Gewinnmaximierung als Zielsetzung in Unternehmen bei Unsicherheit	258
a4. Die Maximierung des (Kurswert-)Vermögens	261
b. Der Risikoaspekt	270
b1. Risiko und subjektive Wahrscheinlichkeiten	270

b2.	Die Berücksichtigung von Unsicherheit (des existentiellen Risikos) bei Entscheidungen über voneinander unabhängige Investitionen	272
ot.	Die Standardabweichung als Risikomaßstab	273
ß.	Möglichkeiten eindeutiger Bewertung von Investitionen.	276
Y-	Bewertung von Investitionen unter Berücksichtigung von Risikopräferenzen (unter Vernachlässigung des Kapitalmarktes).	277
ö.	Bewertung von Investitionen (unter Berücksichtigung von Risikopräferenzen) bei Einbeziehung des Kapitalmarktes.	280
b3.	Die Portfolio-Selection-Theorie als Ansatz für Entscheidungen unter Unsicherheit bei voneinander abhängigen Investitionen	285
a.	Die Portefeuille-Theorie aus einzelwirtschaftlicher Sicht	289
ß.	Die Erweiterung der Portefeuille-Theorie zur Theorie des Kapitalmarktgleichgewichts.	294
Y-	Die Berücksichtigung des Risikos in praktischen Fällen.	301
y1.	Finanzinvestitionen.	301
Y2.	Realinvestitionen.	306
b4.	Zur Preisbildung auf den Pmanzmärkten.	309
a.	Unvollkommenheiten auf den Finanzmärkten.	309
ß.	Die These vom effizienten Kapitalmarkt	312
2.	Renditeforderungen der Kapitalgeber als Grundlage der Kapitalkosten-Konzeption	317
a.	Der Begriff der Kapitalkosten.	318
b.	Eigenschaften des Kapitalkostensatzes.	319
c.	Renditebestandteile als Risikoprämien.	320
c1.	Die zeitliche Struktur der Renditen und das Zinsänderungsrisiko	320
c2.	Die Prämie für das Geldentwertungsrisiko.	326
c3.	Die Prämie für das Bonitätsrisiko.	332
a.	Das existentielle Risiko.	332
ß.	Das finanzielle Risiko.	333
Y-	Zusammenfassung von Teilrisiken	335
3.	Zum Leverage-Risiko	341
a.	Leverage-Wirkungen im Hinblick auf das Solvabilitäts-Risiko und das Risiko der Illiquidität	343
b.	Operating Leverage.	344
c.	Berücksichtigung des Kapitalstruktur-Risikos (Financial Leverage).	347
c1.	Modelle zum optimalen Verschuldungsgrad.	350
ct.	Die theoretischen Extrempositionen.	352
cd.	Der Nettogewinn-Ansatz.	352
a2.	Der Bruttogewinn-Ansatz	354
ß.	Die traditionelle Anschauung.	355
y.	Das Modigliani/Miller-Theorem.	357
fl.	Empirische und theoretische Argumente gegen die M/M-These	359

c2.	Die Rechtfertigung von Finanzierungsregeln	364
a.	Das Leverage-Risiko als Ansatzpunkt für Finanzierungsregeln	364
b.	Finanzierungskennziffern im Gesamtrahmen der Bilanzkennziffern.	364
Y-	Liquiditäts-Kennziffern und Kapitalstruktur-Kennziffern als Gegenstand von Finanzierungsregeln.	366
8.	Der Cash Flow.	367
e.	Mängel der externen Analyse von Finanzierungskennziffern	371
t.	Die interne Analyse von Finanzierungskennziffern und ihre Beziehung zur externen Finanzanalyse.	372
c3.	Die Notwendigkeit einer differenzierten Betrachtung der Kapitalstruktur.	378
a.	Die Verstärkung des Leverage-Risikos durch kurzfristige Fremdkapitalaufnahme.	378
b.	Vorzugsaktien als Kapitalform zwischen Eigen- und Fremdkapital	380
d.	Der Versuch einer quantitativen Erfassung impliziter Kapitalkosten	382
d1.	Der Opportunitätskosten-Ansatz von Van Hörne.	384
d2.	Die Berücksichtigung der Kosten der Bankverbindung.	388
4.	Kapitalkosten einzelner Finanzierungsformen	397
a.	Die Kosten des Fremdkapitals.	398
b.	Die Kosten des Aktienkapitals.	399
c.	Die Kosten einbehaltener Gewinne.	401
d.	Die durchschnittlichen Kapitalkosten (Kapitalstrukturkosten).	403
5.	Die Dividenden-(und Thesaurierungs-)Politik.	410
a.	Der grundlegende Rentabilitätskalkül.	411
b.	Die Gewinnthese.	413
c.	Die Dividendenthese.	414
d.	Ökonomische Zwänge zur Selbstfinanzierung.	416
e.	Zur Dividendenpolitik von Aktiengesellschaften.	417
f.	Treasury Stock als Substitut für Bardividenden.	420
6.	Die Planung der Kassenhaltung	425
a.	Vermögensmäßige und zeitliche Abgrenzung der Unternehmenskasse	425
b.	Neuere Tendenzen in der Planung der Kassenhaltung	429
c.	Modelle zur optimalen Kassenhaltung	431
c1.	Das Baumol-Modell	432
c2.	Das Beranek-Modell	436
d.	Die Bewertung der Kassenhaltungsmodelle.	438
7.	Die Gestaltung der Debitorenposition.	441
8.	Die Verbindung von Investitions- und Finanzierungsprogramm: Das Kapitalbudget	445
a.	Produktionsorientierte Investitionsmodelle.	446

b. Budgetorientierte Investitionsmodelle.	448
b1. Das optimale Kapitalbudget nach Dean.	448
b2. Ein simultanes Investitions- und Finanzierungsprogramm von Albach.	450
b3. Das Modell von Jääskeläinen.	452
c. Zusammenfassende Beurteilung der Ansätze zur Planung des Investitions- und Finanzierungsprogramms.	454
d. Verbundeffekte am Beispiel der Konsolidierungspolitik einer Unternehmung in der Rezession.	455
d1. Charakterisierung einer Konsolidierungspolitik.	457
d2. Senkung des Marktrisikos durch Verstetigung der Umsatz- entwicklung.	458
d3. Bewirtschaftung der Unternehmensressourcen.	459
a. Mögliche Anpassungsmaßnahmen durch Gestaltung der Vermögensstruktur.	460
β. Mögliche Anpassungsmaßnahmen durch Gestaltung der Kapitalstruktur.	462
d4. Die Notwendigkeit einer Abstimmung der Konsolidierungs- maßnahmen.	463
Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen.	467
Aufgabenlösungen.	475
Literaturverzeichnis.	499
Sachwortverzeichnis.	517