

Prof. Dr. Joachim Süchting

# Finanzmanagement

Theorie und Politik der Unternehmensfinanzierung

2., durchgesehene und völlig überarbeitete Auflage

# Inhaltsverzeichnis

<b>A. Entwicklung der Finanzierungslehre zum kapitaltheoretisch begründeten Finanzmanagement</b>	17
1. Der traditionelle Ansatz der Finanzierungslehre	17
a. Der traditionelle Ansatz in der deutschen Literatur	17
b. Der traditionelle Ansatz in der amerikanischen Literatur	19
2. Die neuere Entwicklung zur betrieblichen Finanzpolitik	19
	<b>C</b>
<b>B. Quellen und Instrumente der Finanzierung</b>	23
1. Die finanzwirtschaftliche Grundproblematik	23
2. Die Finanzierungsarten im Überblick	32
3. Die Instrumente externer Finanzierung	37
a. Konstruktionsmerkmale des Beteiligungs- und Kreditkapitals	37
b. Die Wahl der Rechtsform für die Gründung der Unternehmung - - - -	43
b1. Der Einzelkaufmann (Einzelunternehmung)	45
b2. Die BGB-Gesellschaft	45
b3. Die stille Gesellschaft	46
b4. Die offene Handelsgesellschaft	47
b5. Die Kommanditgesellschaft	48
b6. Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung	49
b7. Die Aktiengesellschaft	50
b8. Die Genossenschaft	52
b9. Die Kommanditgesellschaft auf Aktien	55
b10. Die GmbH & Co KG	55

c. Die Umwandlung	59
d. Die Finanzmärkte an den Eifekten-Börsen	66
d1. Die Handelsobjekte	66
d2. Die Handelsarten	67
d3. Die Ermittlung des Einheitskurses	69
d4. Das Optionsgeschäft	71
e. Die Beteiligungsfinanzierung durch Aktien	77
e1. Die Funktionen des Beteiligungskapitals	77
e2. Der Residualanspruch des Aktionärs auf Gewinn und Vermögen	80
e3. Das Stimmrecht	81
e4. Das Bezugsrecht (Grundkapitalerhöhungen)	83
a. Die Kapitalerhöhung gegen Einlagen und die genehmigte Kapitalerhöhung	83
β. Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	87
e5. Fusion und Beteiligungspolitik	91
e6. Die Kapitalherabsetzung (Sanierung)	97
f. Börsengehandelte Zwischenformen der Finanzierung	105y
f1. Vorzugsaktien und Partizipationsscheine	105
f2. Genußscheine	107
f3. Gewinnschuldverschreibungen	108
f4. Wandelschuldverschreibungen	109
«. Die Wandelanleihe	110
β. Die Optionsanleihe	116
g. Kreditfinanzierung durch Industrieobligationen	122
g1. Ausstattungsmerkmale von Industrieobligationen	123
g2. Belastungsvergleich zwischen Obligationen- und Aktienfinanzierung	128
h. Andere (nicht börsengehandelte) Formen der Kreditfinanzierung	133
h1. Die langfristige Kreditfinanzierung	134
a. Schuldscheindarlehen	134
β. Das Leasing	137

<i>β1.</i> Vergleichende Erfolgsüberlegungen zwischen Leasing- und Kreditfinanzierung	139
<i>β2.</i> Vergleichende Liquiditätsüberlegungen zwischen Leasing- und Kreditfinanzierung im Hinblick auf die Verschuldungskapazität	143
y. Die sogenannte Finanzierungslücke bei mittelständischen Unternehmen	145
h2. Die kurzfristige Kreditfinanzierung	148
a• Die Kundenanzahlung	148
<i>β.</i> Der Lieferantenkredit	149
•y. Der Kontokorrentkredit	151
<3. Der Lombardkredit	153
e. Der Diskontkredit	154
f. Der Akzeptkredit (einschl. Rembourskredit)	155
7], Das Factoring	157
•&. Der Avalkredit	159
i. Die Deckung kurzfristigen Finanzmittelbedarfs durch Kreditkombinationen	160
i. Maßnahmen der Kreditsicherung	168 X
j. Die Exportfinanzierung	178
j1. Finanzierungsformen und -risiken im Export	179
j2. Die Träger der Exportfinanzierung	181
ck. Mittelbeschaffung auf nationalen Finanzmärkten	182 k
<i>β.</i> Mittelbeschaffung auf internationalen Finanzmärkten	186
4. Die interne Finanzierung	190
a. Die Finanzierung aus einbehaltenen Gewinnen (Selbstfinanzierung im engeren Sinne)	190
b. Die Finanzierung aus Abschreibungen	191
c. Die Finanzierung über die Dotierung von Rückstellungen	195
d. Sonstige Maßnahmen interner Finanzierung	199

<b>C. Managerial Budgeting als Basis für finanzpolitische Entscheidungen . . .</b>	<b>205</b>
1. Grundlagen der Finanzplanung	205
2. Managerial Budgeting	208
a. Das System im Überblick	208
b. Der Prozeß an einem Beispiel	209
c. Transformationserfordernisse	218
d. Auswertung	220
<b>D. Die Vermögens- und Kapitalstrukturgestaltung</b>	<b>225</b>
1. Die Entscheidungsproblematik	225
a. Das Entscheidungsziel	225
a1. Die Bedeutung der Geldeinkommensströme (unter Sicherheit) für die Zielsetzung der Wirtschaftssubjekte bei Irving Fisher	226
a. Der instrumentale Charakter des Geldeinkommens	226
$\beta$ . Die zeitliche Struktur der Einkommensströme und Möglichkeiten ihrer Korrektur	227
$\gamma$ . Der Kapitalwert (Gegenwartswert des Vermögens) als Auswahl- kriterium unter mehreren Einkommensströmen	230 K,
a2. Entscheidungen über die Vorteilhaftigkeit von Investitionen . . .	231
$\alpha$ . Die Kapitalwertmethode	232
$\beta$ . Die Methode des internen Zinsfußes	239
$\gamma$ . Die Annuitätenmethode	245
$\delta$ . Die Amortisationsdauer	247
s. Zusammengefaßte Würdigung der dynamischen Entscheidungs- verfahren	249
a3. Die Gewinnmaximierung als Zielsetzung in Unternehmen bei Un- sicherheit	251
a4. Die Maximierung des (Kurswert-)Vermögens	254

b. Der Risikoaspekt	261
b1. Risiko und subjektive Wahrscheinlichkeiten	262
b2. Die Berücksichtigung von Unsicherheit (des existentiellen Risikos) bei Entscheidungen über voneinander unabhängigen Investitionen . . .	264
a. Die Standardabweichung als Risikomaßstab	264
$\beta$ . Möglichkeiten eindeutiger Bewertung von Investitionen - - - -	268
$\gamma$ . Bewertung von Investitionen unter Berücksichtigung von Risiko-präferenzen (unter Vernachlässigung des Kapitalmarktes) . . .	269
$\delta$ . Bewertung von Investitionen (unter Berücksichtigung von Risiko-präferenzen) bei Einbeziehung des Kapitalmarktes	271 X
b3. Die Portfolio-Selection-Theorie als Ansatz für Entscheidungen unter Unsicherheit bei voneinander abhängigen Investitionen	274
a. Die Portefeuille-Theorie aus einzelwirtschaftlicher Sicht - - - -	277
$\beta$ . Die Erweiterung der Portefeuille-Theorie zur Theorie des Kapitalmarktgleichgewichts	281
$\gamma$ . Das Wertpapier-Management in der Weltbank	285
b4. Die Berücksichtigung des Risikos in praktischen Fällen	289 X
2. Renditeforderungen der Kapitalgeber als Grundlage der Kapitalkosten-Konzeption	295
a. Der Begriff der Kapitalkosten	295
b. Eigenschaften des Kapitalkostensatzes	296
c. Zur Preisbildung auf den Finanzmärkten	297
c1. Kriterien des vollkommenen Kapitalmarktes	298
c2. Unvollkommenheiten auf den Finanzmärkten	299
c3. Die These vom effizienten Kapitalmarkt	304
d. Renditebestandteile als Risikoprämien	306
d1. Die zeitliche Struktur der Renditen und das Zinsänderungsrisiko . . .	306
d2. Die Prämie für das Geldentwertungsrisiko	308 ^ /j
d3. Die Prämie für das Bonitätsrisiko	313

<i>α</i> . Das existentielle Risiko	- 314
<i>β</i> . Das finanzielle Risiko	314
<i>γ</i> . Zusammenfassung von Teilrisiken	316
3. Zum Leverage-Risiko	322
a. Leverage-Wirkungen im Hinblick auf das Solvabilitäts-Risiko und das Risiko der Illiquidität	324
b. Operating Leverage	325
c. Berücksichtigung des Kapitalstruktur-Risikos (Financial Leverage) . . . .	327
c1. Modelle zum optimalen Verschuldungsgrad	330
<i>αα</i> . Die theoretischen Extrempositionen	332
<i>αα1</i> . Der Nettogewinn-Ansatz	333
«2. Der Bruttogewinn-Ansatz	334
<i>β</i> . Die traditionelle Anschauung	335
<i>γ</i> . Das Modigliani/Miller-Theorem	336
c2. Die Rechtfertigung von Finanzierungsregeln	341
<i>αα</i> . Das Leverage-Risiko als Ansatzpunkt für Finanzierungsregeln	341
<i>β</i> . Finanzierungskennziffern im Gesamtrahmen der Bilanzkennziffern	342
<i>γ</i> . Liquiditäts-Kennziffern und Kapitalstruktur-Kennziffern als Gegenstand von Finanzierungsregeln	343
«5. Der Cash Flow	345
<i>ε</i> . Mängel der externen Analyse von Finanzierungskennziffern . . .	348
<i>ε</i> . Die interne Analyse von Finanzierungskennziffern und ihre Beziehung zur externen Finanzanalyse	349
c3. Die Notwendigkeit einer differenzierten Betrachtung der Kapitalstruktur	355
a- Die Verstärkung des Leverage-Risikos durch kurzfristige Fremdkapitalaufnahme	355
<i>β</i> . Vorzugsaktien als Kapitalform zwischen Eigen- und Fremdkapital	357

d. Der Versuch einer quantitativen Erfassung impliziter Kapitalkosten . . .	358
d1. Der Opportunitätskosten-Ansatz von Van Hörne	360
d2. Die Berücksichtigung der Kosten der totalen Bankverbindung . . .	364
4. Kapitalkosten einzelner Finanzierungsformen	371
a. Die Kosten des Fremdkapitals	372
b. Die Kosten des Aktienkapitals	373
c. Die Kosten einbehaltener Gewinne	375
d. Die durchschnittlichen Kapitalkosten (Kapitalstrukturkosten) . . .	377
5. Die Dividenden- (und Thesaurierungs-)Politik	383
a. Der grundlegende Rentabilitätskalkül	384
b. Die Gewinnthese	386
c. Die Dividendenthese	388
d. ökonomische Zwänge zur Selbstfinanzierung	389
e. Zur Dividendenpolitik von Aktiengesellschaften	390
f. Treasury Stock als Substitut für Bardividenden	394
6. Die Planung der Kassenhaltung	399
a. Vermögensmäßige und zeitliche Abgrenzung der Unternehmenskasse . . .	399
b. Neuere Tendenzen in der Planung der Kassenhaltung	403
c. Modelle zur optimalen Kassenhaltung	405
c1. Das Baumol-Modell	406
c2. Das Beranek-Modell	409
d. Die Bewertung der Kassenhaltungsmodelle	410
7. Die Gestaltung der Debitorenposition	414
8. Die Verbindung von Investitions- und Finanzierungsprogramm: Das Kapitalbudget	418



a. Produktionsorientierte Investitionsmodelle	418
b. Budgetorientierte Investitionsmodelle	420
⊗ b1. Das optimale Kapitalbudget nach Dean	420
b2. Ein simultanes Investitions- und Finanzierungsprogramm von Albach	423
b3. Das Modell von Jääskeläinen	424
c. Zusammenfassende Beurteilung der Ansätze zur Planung des Investitions- und Finanzierungsprogramms	426
Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen	431
Aufgabenlösungen	437
Literaturverzeichnis	444
Sachwortverzeichnis	458