

Michael Mühlbayer

# Prospektive Erfolgsanalyse und Unternehmensbonität

TECHNISCHE HOCHSCHULE DARMSTADT	
Fachbereich 1	
<u>Gesamtbibliothek</u>	
<u>Betriebswirtschaftslehre</u>	
Inventar-Nr. :	37.894
Abstell-Nr. :	A22/793
Sachgebiete:	3.2.2
	002/3547



PETER LANG

Frankfurt am Main · Bern · New York

## INHALTSVERZEICHNIS

Seite

### Einleitender Teil

Problemstellung, Abgrenzung und Gang der Untersuchung	1
--	---

### Hauptteil

Ansätze erfolgsorientierter Bonitätsanalysen von Unternehmen nach fundamentaler (logisch-deduktiver) oder quantitativ- statistischer (empirisch-induktiver) Vorgehensweise	13
--	----

#### TEIL 1:

ANSÄTZE DER FUNDAMENTALANALYTISCHEN BONITÄTS- BEURTEILUNG AUFGRUND EINER ZUKUNFTSBEZOGENEN GESAMTUNTERNEHMENSANALYSE	13
--	----

A. Ermittlung von Determinanten der Unternehmens- bonität	13
--	----

I. Zielsetzung und Ansatzpunkte einer zu- kunftsbezogenen Gesamtunternehmensanalyse	13
--	----

1. Zukunftserfolgsermittlung als problem- adäquates Ziel fundamentaler Bonitäts- analysen	13
---	----

2. Zur Abgrenzung marktgebener und unternehmensspezifischer Erfolgs- determinanten	19
--	----

II. Informationsgewinnung für eine langfri- stige Analyse des zukünftigen Unternehmens- erfolges	25
--	----

1. Analyse umwelt- und marktgebener Determinanten	25
--	----

a. Aussagekraft von Punktprognosen extrapolierender statistischer Verfahren	25
---	----

(1) Isolierte versus systembezo- gene Branchenprojektionen	25
---	----

(a) Systemprojektionen	25
------------------------	----

(b) Zeitreihenverfahren	30
-------------------------	----

(2) Ergänzung von Branchenprojek- tionen durch Sättigungsmodelle und Erfahrungskurven	37
---	----

	Seite
b. Aussagekraft von Intervallprognosen kausaler statistischer Verfahren	46
(1) Berücksichtigung einer abhängigen Größe in der statistischen Analyse	46
(a) Grundlagen der Regression	46
(b) Statistische Intervall- prognose und statistische Prognoseprüfung	54
(2) Berücksichtigung mehrerer ab- hängiger Größen in der stati- stischen Analyse	64
(a) Multiple Regression	64
(b) Variablenselektion	72
2. Analyse unternehmensspezifischer Deter- minanten	81
a. Beurteilung der Erfolgsstabilität bei "Umweltänderungen" in operativen Analysen	81
b. Beurteilung der Erfolgsstabilität bei "Umweltänderungen" in strategischen Analysen	87
(1) Pragmatische Ansätze zur Analyse der Marktstellung und der finan- ziellen Stabilität	87
(2) Kritische Würdigung der stra- tegischen Analyse der finan- ziellen Stabilität	95
B. Beurteilung der Unternehmensbonität durch Analyse von Erfolgsdeterminanten und Daten des instrumentellen Rechnungswesens	101
I. Probleme der Quantifizierung zukünftiger Zahlungsströme und der Prüfung von Plan- größen	101
1. Erfassung der Struktur der Zukunfts- größen	101
a. Finanzpläne als problemadäquate Datenquellen für kreditgeber- orientierte Erfolgsanalysen	101
b. Problem der Konsistenzprüfung von Finanzplanwerten und Erfolgs- determinanten	109
2. Erfassung der Mehrwertigkeit der Zu- kungsgrößen	115
a. Aussagegrenzen einwertiger Zukunfts- größen	115

	Seite
b. Möglichkeiten der Gewinnung von Wahrscheinlichkeitsaussagen	119
II. Problem der Verdichtung von Zukunfts- größen für die Risikobewertung in fun- damentaler Bonitätsanalyse	124
1. Modelltheoretische Datenaggregation und subjektive Bewertung bei stocha- stischen Zukunftsgrößen	124
a. Möglichkeiten modelltheoretischer Bewertung des Kreditrisikos bei fundamentalen Bonitätsanalysen	124
(1) Abbildung der kapitalgeber- orientierten Risikoerfassung und Risikoübernahme	124
(2) Bewertung fundamentaler Boni- tätsinformationen in modell- theoretischen Ansätzen der Entscheidungsanalyse	133
(a) Deskriptive Entscheidungs- analyse	133
(b) Normative Entscheidungs- analyse	139
b. Grenzen der modelltheoretischen Bewertung des Kreditrisikos bei fundamentalen Bonitätsanalysen	150
2. Modelltheoretische Datenaggregation bei stochastischen Zukunftsgrößen ohne subjektive Bewertung	157
a. Experimentelle Risikoanalysen bei impliziter Berücksichtigung unsicherer Datenkonstellationen	157
(1) Monte-Carlo-Simulation versus analytische Aggre- gationsmethoden	157
(2) Monte-Carlo-Simulation als Methode zur fundamen- talen Bonitätsrisikoanalyse	166
(a) Zur problemadäquaten Modellzielsetzung	166
(b) Stochastische Abhän- gigkeiten zwischen den Modelleingangsgrößen	170
b. Experimentelle Risikoanalysen bei expliziter Berücksichtigung unsicherer Datenkonstellationen	178

TEIL 2:

ANSÄTZE DER QUANTITATIV-STATISTISCHEN BONITÄTS- BEURTEILUNG AUFGRUND EINER VERGANGENHEITS- BEZOGENEN GESAMTUNTERNEHMENSANALYSE	182
--	-----

A. Ermittlung von Indikatoren der Unternehmens- bonität	182
--	-----

I. Grenzen der Aussagekraft einer Bonitäts- risikoanalyse aufgrund von Indikatoren aus dem Jahresabschluß	182
---	-----

1. Vorbemerkungen zur Jahresabschluß- analyse	182
--	-----

2. Jahresabschlußdaten als Bonitäts- indikatoren	185
---	-----

a. Aussagekraft des bilanziellen Jahreserfolges als Bonitäts- indikator	185
---	-----

(1) Einschränkung des Aussage- gehaltes aufgrund des formalen Modellcharakters	185
--	-----

(2) Einschränkung des Aussage- gehaltes aufgrund gesetzlicher Bestimmungen	190
--	-----

(a) Ausweisvorschriften	190
-------------------------	-----

(b) Wertvorschriften	193
----------------------	-----

b. Aussagekraft von Jahresabschluß- kennzahlen als Bonitätsindikatoren	201
---	-----

(1) Mängel in der Aussagekraft traditioneller normativer Kennzahlen	201
---	-----

(2) Deskriptive Kennzahlen und Kennzahlensysteme in der Bonitätsanalyse	205
---	-----

(a) Zur Prävalenz der objek- tiven Bildung von Kenn- zahlensystemen	205
---	-----

(b) Zur Methode der empirisch- deskriptiven Kennzahlen- gewinnung	210
---	-----

II. Statistische Beurteilung der Aussagekraft von Kennzahlen als Bonitätsindikatoren	217
---	-----

1. Signifikanzbeurteilung von Kennzahlen als Indikatoren für die Unternehmens- bonität	217
--	-----

a. Vorbemerkungen zu den Hypothesen- tests	217
---	-----

	Seite
b. Einzelne Hypothesentestverfahren zur Indikatorbeurteilung	219
(1) Verteilungsgebundene Parameter-tests	219
(a) Zum Problem der statistischen Normalitätsprüfung	219
(b) Zum Problem des verteilungsgebundenen Mittelwertvergleichs	227
(2) Verteilungsfreie Parametertests	233
(a) Tests bei gebundenen Stichproben	233
(b) Verteilungsfreie Tests von Kennzahlen bei ungebundenen Stichproben	238
2. Vorauswahl von Indikatoren nach ihrer statistischen Aussagekraft	242
a. Kritik der univariaten Vorauswahl	242
b. Kritik der multivariaten Vorauswahl	246
B. Beurteilung der Unternehmensbonität durch Aggregation der Indikatoren mit Hilfe multivariater Verfahren der numerischen Klassifikation	252
I. Ermittlung von Klassifikatoren für die Analyse der Unternehmensbonität	252
1. Parametrische multivariate Klassifikatoren	252
a. Regressionsanalytische Verfahren	252
(1) Methodische Probleme der Regression in der Klassifikationsanalyse	252
(2) Einzelne Regressionsmodelle zur Bonitätsrisikoprognose	255
(a) Lineare Wahrscheinlichkeitsfunktionen	255
(b) Nicht-lineare Wahrscheinlichkeitsfunktionen	259
b. Diskriminanzanalytische Verfahren	268
(1) Einzelne Diskriminanzmodelle	268
(a) Multivariate Mittelwertvergleiche und lineare Diskriminanzfunktionen	268
(b) Quadratische Diskriminanzfunktionen	277

	Seite
(2) Vergleich des linearen Diskriminanzansatzes mit dem linearen Regressionsmodell	280
(a) Zur Identität des Lösungsansatzes	280
(b) Rechentechnische Vorteile und Interpretationsmöglichkeiten	288
2. Nicht-parametrische multivariate Klassifikatoren	292
a. Heuristische Lösungsansätze	292
b. Statistische Lösungsansätze	296
(1) Verfahren des Abstandsvergleichs in den Nearest-Neighbour-Methoden	296
(2) Verfahren des Dichtevergleichs mit Hilfe der Parzen-Schätzung aus Potentialfunktionen	303
II. Beurteilung der Klassifikatoren für die Analyse der Unternehmensbonität	307
1. Möglichkeiten der quantitativ-statistischen Bonitätsbeurteilung mit Hilfe der Bayes-Analyse	307
a. Vorbemerkungen zur Entscheidungssituation	307
b. Bestimmung einer Entscheidungsfunktion	310
(1) Das Bayes-Kriterium als problemadäquate Entscheidungsgrundlage	310
(2) Einbeziehung der Klassifikatoren in die Likelihoodfunktionen des Bayes-Theorems	313
2. Probleme der quantitativ-statistischen Bonitätsbeurteilung bei der Quantifizierung und Auswahl von Entscheidungsfunktionen	317
a. Quantifizierungsprobleme bei Bayes-Klassifikatoren	317
(1) Bayes-Klassifikatoren bei expliziter Verlustfunktion	317
(2) Bayes-Klassifikatoren bei umgekehrtproportionaler Verlustfunktion	324
b. Zur Prävalenzdiskussion der Bayes-Klassifikatoren	327

**Schlußbetrachtung**

<b>Gegenüberstellung und Zusammenfassung der Ergebnisse der Untersuchung</b>	332
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	340
TABELLENVERZEICHNIS	342
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	344
LITERATURVERZEICHNIS	347