

Finanzwirtschaft der Unternehmung

von

Dr. Louis Perridon

ord. Professor der Betriebswirtschaftslehre

und

Dr. Manfred Steiner

beide Universität Augsburg

TECHNISCHE HOCHSCHULE DARMSTADT	
Fachbereich 1	
Gesamtbibliothek	
Betriebswirtschaftslehre	
Inventar-Nr.	16.313
Abstell-Nr.	A221547
Sachgebiete:	A22+
	3 0
	002.0874

Verlag Franz Vahlen München 1977

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	XV

A. Grundlagen der Finanzwirtschaft der Unternehmung

I. Einordnung der Finanzwirtschaft und finanzwirtschaftliche Grundbegriffe	1
1. Ökonomischer Bezugsrahmen	1
2. Der Begriff Finanzwirtschaft	4
3. Kapital und Vermögen	4
4. Stellung der Finanzwirtschaft im Rahmen des Management	7
II. Finanzwirtschaft und Zielsetzung der Unternehmung	11
1. Theorien der Unternehmung und finanzwirtschaftliche Modelle	11
2. Traditionelle finanzwirtschaftliche Entscheidungskriterien	13
a) Rentabilität	13
b) Liquidität	14
c) Sicherheit	17
d) Unabhängigkeit	18

B. Management der Vermögensstruktur

I. Investition und Investitionsentscheidung	19
1. Investitionsbegriff	19
2. Investitionsarten	21
3. Investition als Entscheidungsprozeß	22
a) Investitionsanregung	23
b) Investitionsuntersuchung	24
c) Investitionsentscheidung	27
II. Investitionsrechnung	28
1. Grundlagen und Überblick über die Investitionsrechenverfahren	28
2. Statische Investitionsrechenverfahren (Einperioden-Modelle)	30
a) Kostenvergleichsrechnung	30
aa) Auswahlproblem	31
bb) Ersatzproblem	34
b) Gewinnvergleichsrechnung	37
aa) Isolierter Vergleich	37
bb) Differenzbetrachtung	38
c) Rentabilitätsvergleichsrechnung (Return on investment)	40
d) Amortisationsrechnung (pay-off-period)	41

aa) Durchschnittsrechnung	42
bb) Totalrechnung	42
e) Aussagefähigkeit der statischen Investitionsrechenverfahren	45
3. Dynamische Investitionsrechenverfahren (Isolierte Mehrperioden-Modelle)	47
a) Grundlagen dynamischer Verfahren	47
b) Darstellung der dynamischen Verfahren für den Fall der Einzelinvestition	49
aa) Kapitalwertmethode	49
bb) Interne Zinssatzmethode	51
cc) Annuitätenmethode	53
dd) Einfluß der Verfahrenswahl auf die Investitionsentscheidung	53
c) Das Auswahlproblem	54
aa) Vollständiger und begrenzter Vorteilsvergleich	54
bb) Einfluß der Rechenverfahren auf die Investitionsentscheidung beim Alternativenvergleich	58
d) Das Problem der optimalen Nutzungsdauer	60
aa) Bestimmungsfaktoren der Nutzungsdauer	61
bb) Ermittlung der optimalen Nutzungsdauer eines einmaligen Investitionsobjektes	61
cc) Ermittlung der wirtschaftlichen Nutzungsdauer bei Unterstellung von Investitionsketten	63
e) Das Problem des optimalen Ersatzzeitpunktes	64
aa) Investitionsrechenverfahren und Ersatzzeitpunkt	64
bb) Lösung des Ersatzproblems mit Hilfe der MAPI-Methode	66
f) Modellannahmen und Wirklichkeit	68
aa) Die Finanzierungsannahmen der dynamischen Verfahren	68
bb) Die Zurechenbarkeit der Ein- und Auszahlungen zu einem einzelnen Investitionsprojekt	69
cc) Einzahlungen und Auszahlungen versus Erlöse und Kosten als Rechengrößen	70
dd) Der Kalkulationszinssatz in Theorie und Praxis	70
ee) Die Steuern als Einflußgröße in der Investitionsrechnung	73
4. Berücksichtigung der Unsicherheit bei Investitionsentscheidungen	78
a) Die Unsicherheitssituation und ihre Formen	78
aa) Risiko	79
bb) Ungewißheit	79
b) Traditionelle Lösung durch Korrekturverfahren	81
c) Sensitivitätsanalyse	82
d) Investitionsentscheidungen aufgrund subjektiver Wahrscheinlichkeiten (Bayes Regel und Bernoulli-Prinzip)	85
e) Simulation als Hilfsmittel der Investitionsrechnung	93
aa) Anwendung der Simulationstechnik auf Investitionsentscheidungen	94
bb) Beispiel einer Investitionssimulation	95
f) Entscheidungsbaumverfahren	99

5. Investitionsprogrammentscheidungen	105
a) Problemstellung	105
b) Die klassischen Ansätze zur Bestimmung des optimalen Investitionsprogramms	105
c) Die Lösung des Interdependenzproblems mit Hilfe der linearen Programmierung	108
aa) Das Einperiodenmodell von Albach	109
bb) Der Ansatz von Hax	111
cc) Der Einfluß des Produktionsprogramms auf das optimale Investitionsprogramm	113
d) Beurteilung der Modellansätze für Investitionsprogrammentscheidungen	114
<i>Literaturempfehlungen und Kontrollfragen zu Kapitel B II.</i>	115
III. Wertpapieranalyse	116
1. Beurteilung festverzinslicher Effekten	116
a) Sicherheit und Fungibilität	117
b) Effektivverzinsung	117
2. Konzeption und methodische Ansätze der Aktienanalyse	120
a) Aufgaben der Aktienanalyse	120
b) Fundamentale Ansätze	121
c) Technische Analyse	122
d) Random-Walk-Hypothese	123
3. Fundamentalanalyse	124
a) Das theoretisch fundierte Konzept des „present value“	124
aa) Investitionstheoretische Grundlagen	124
bb) Ansatz der wertbestimmenden Ertragsgrößen	125
cc) Bestimmung von Höhe und Dauer des Gewinn-Wachstums	126
dd) Wahl des dem Modell zugrunde liegenden Kapitalisierungszinsfußes	126
b) Das vereinfachende Konzept des Price-Earning-Ratio-Wertfaktors	127
aa) PER als Kennziffer zur Aktienkurs-Bewertung	127
bb) Wertpapierstrategien auf Basis von PER-Analysen	128
c) Monetaristische Erweiterungen	129
4. Technische Analyse	132
a) Die Verwendung von Kursdiagrammen (Charts)	132
b) Ansätze der Bewertung des Gesamtmarkts	135
aa) Aktienindizes	135
bb) Trendentwicklungen und zyklische Schwankungen Basistrend – Primärbewegungen – Sekundärzyklen – kurzfristige Kursschwankungen	137
c) Prognose des Gesamtmarktverlaufs Die klassische Dow-Theorie – Advance-Dcline-Methode – Gleitende Durchschnitte – Sonstige Methoden – Zuverlässigkeit von Gesamtmarktprognosen	140
c) Ansätze zur Prognose von Einzelwerten	146
aa) Aktientrendanalyse	146
bb) Widerstands- und Unterstützungslinien	148

cc) Formationen	
Trendbestätigende Konsolidierungsformationen – Trend- umkehrformationen	149
dd) Zuverlässigkeit des Formationssystems und des chart- reading	152
<i>Literaturempfehlungen und Kontrollfragen zu Kapitel B III</i>	153
IV. Finanzwirtschaftliche Disposition des Umlaufvermögens	154
1. Das Kassenhaltungsproblem	155
a) Ziele und Aufgaben der Kassenhaltung	155
b) Kassenhaltungsmodelle	156
aa) Baumol-Modell	156
bb) Das Modell von Beranek	159
cc) Das Modell von Miller und Orr	159
dd) Beurteilung der Kassenhaltungsmodelle	162
2. Die Disposition der Forderungen	162
3. Die Lagerhaltung als finanzwirtschaftliches Entscheidungspro- blem	164
<i>Literaturempfehlungen und Kontrollfragen zu Kapitel B IV</i>	165

C. Alternativen der Kapitalaufbringung

I. Systematisierungsansätze der Finanzierungsformen	167
II. Außenfinanzierung	170
1. Eigen- und Beteiligungsfinanzierung	170
a) Beteiligungsfinanzierung von Unternehmungen ohne Zugang zur Börse	170
b) Beteiligungsfinanzierung von Unternehmungen mit Zugang zur Börse	175
2. Kreditfinanzierung	183
a) Charakteristika und Formen	183
b) Kreditwürdigkeit	184
c) Kreditbesicherung	185
d) Langfristige Kreditformen	191
aa) Schuldverschreibungen	191
bb) Schuldscheindarlehen	196
cc) Langfristiger Bankkredit	201
dd) Euromarktkredite	204
e) Kurzfristige Kredite	206
aa) Handelskredite	206
bb) Kontokorrentkredit	208
cc) Wechseldiskontkredit	209
dd) Lombardkredit	213
ee) Kreditleihe	216
ff) Kredite im Auslandsgeschäft	217
f) Kreditsubstitute	220
aa) Factoring	220
bb) Leasing	222

	<i>Literaturempfehlungen und Kontrollfragen zu Kapitel C I und C II</i>	231
III.	Innenfinanzierung	235
1.	Selbstfinanzierung	236
a)	Offene Selbstfinanzierung	236
b)	Stille Selbstfinanzierung	237
2.	Finanzierung aus Abschreibungen	242
a)	Begriff	242
b)	Kapitalfreisetzung- und Kapazitätserweiterungseffekt	243
c)	Beurteilung des Kapazitätserweiterungseffekts	245
3.	Finanzierung aus Rückstellungen	247
4.	Finanzierung durch Vermögensumschichtung (Kapitalfreisetzung)	248
	<i>Literaturempfehlungen und Kontrollfragen zu Kapitel C III</i>	249
D. Finanzanalyse		
I.	Kennzahlenanalyse	251
1.	Analysezwecke	251
2.	Analyseablauf	252
3.	Bestandsorientierte Strukturkennzahlen	254
a)	Vermögensstruktur	254
b)	Kapitalstruktur	255
c)	Horizontale Bilanzstruktur	258
aa)	Finanzierungsregeln (langfristige Deckungsgrade)	258
bb)	Liquiditätsregeln und -kennzahlen (kurzfristige Deckungsgrade)	260
d)	Beurteilung bestandsorientierter Kennzahlen	263
4.	Stromgrößenorientierte Kennzahlen	264
a)	Erfolgskennzahlen	265
aa)	Absolute Erfolgskennzahlen	265
	Bilanzgewinn	265
	Jahresüberschuß	265
	geschätzter Steuerbilanzgewinn	268
	Cash Flow	270
bb)	Relativierte Erfolgskennzahlen	275
	Rentabilitäten	276
	Return on Investment	277
b)	Aktivitätskennzahlen	279
	<i>Literaturempfehlungen zu Kapitel D I</i>	280
	<i>Kontrollfragen zu Kapitel D I</i>	281
II.	Kennzahlensysteme	284
1.	Logisch-deduktive Kennzahlensysteme	285
a)	Du Pont-System	285
b)	„Pyramid Structure of Ratios“-System	286
c)	ZVEI-System	286
2.	Empirisch-induktive Kennzahlensysteme	288
a)	Kennzahlensystem nach Beaver	289

b) Kennzahlensystem nach Weibel	290
<i>Literaturempfehlungen und Kontrollfragen zu Kapitel D II</i>	292
III. Kapitalflußrechnungen	293
1. Arten von Kapitalflußrechnungen	293
2. Beständedifferenzbilanz	293
3. Veränderungsbilanz und Bewegungsbilanz	295
4. Einbeziehung von Kontenumsätzen in Kapitalflußrechnungen (Brutto- und Teil-Brutto-Bewegungsrechnungen)	300
5. Einbeziehung der Erfolgsrechnung in Kapitalflußrechnungen	301
6. Fondsrechnung	302
<i>Literaturempfehlungen und Kontrollfragen zu Kapitel D III</i>	306

E. Finanzplanung

I. Begriff und Wesen der Finanzplanung	307
1. Planung	308
2. Organisation der Planung	309
3. Planungs- und Budgetierungsgrundsätze	312
4. Stellung der Finanzplanung und Budgetierung im Rahmen der Gesamtplanung	314
5. Aufgaben und Ablauf der Finanzplanung	315
6. Formen und Arten der Finanzplanungsrechnung	316
II. Prognosemethoden im Rahmen der Finanzplanung	318
1. Subjektive Planzahlenbestimmung	318
2. Extrapolierende Verfahren	319
a) Trendanalyse	320
b) Berücksichtigung von Zyklus und Saison	328
3. Kausale Prognosen	330
III. Kapitalbedarfsplanung	332
1. Prognoseplanung	332
2. Standardfinanzplanung	336
IV. Liquiditätsplanung	338
V. Integrierte Finanzplanung	343
VI. Plananpassung und Kontrolle	345
<i>Literaturempfehlungen und Kontrollfragen zu Kapitel E</i>	348

F. Grundmodelle der betriebswirtschaftlichen Kapitaltheorie

I. Zielsetzung und Struktur der neueren betriebswirtschaftlichen Kapitaltheorie	351
II. Kapitalkosten und Leverage	353

III. Verschuldungsanalyse	357
1. Modigliani-Miller-Theorem	357
a) Modellannahmen	357
b) Thesen	358
c) Thesen-Beweise	360
d) Beurteilung des Modells	362
2. Modell des optimalen Verschuldungsgrades	364
IV. Ausschüttungsentscheidung	367
1. Gewinn- und Dividendenthese	367
2. Modelle zur Bestimmung der optimalen Ausschüttung	368
V. Portfolioanalytischer Ansatz	370
<i>Literaturempfehlung und Kontrollfragen zu Kapitel F</i>	372
Literaturverzeichnis	375
Stichwortverzeichnis	392