

Kompendium der praktischen Betriebswirtschaft

Herausgeber Professor Klaus Olfert

Olfert

Investition

14. Auflage

Olfert
Investition

Kompendium der praktischen Betriebswirtschaft

Herausgeber Professor Klaus Olfert

www.kiehl.de

Investition

Von
Prof. Dipl.-Kfm. Klaus Olfert

14. Auflage

Herausgeber:

Prof. Klaus Olfert
76530 Baden-Baden

ISBN 978-3-470-**59584**-9 · 14., aktualisierte Auflage 2019

eISBN 978-3-470-**00491**-4

© NWB Verlag GmbH & Co. KG, Herne 1977

Kiehl ist eine Marke des NWB Verlags

Alle Rechte vorbehalten.

Das Werk und seine Teile sind urheberrechtlich geschützt. Jede Nutzung in anderen als den gesetzlich zugelassenen Fällen bedarf der vorherigen schriftlichen Einwilligung des Verlages. Hinweis zu § 52a UrhG: Weder das Werk noch seine Teile dürfen ohne eine solche Einwilligung eingescannt und in ein Netzwerk eingestellt werden. Dies gilt auch für Intranets von Schulen und sonstigen Bildungseinrichtungen.

Satz: Ansichtssachen, Egelsbach

Druck: medienHaus Plump GmbH, Rheinbreitbach

Kompodium der praktischen Betriebswirtschaft

Das Kompodium der praktischen Betriebswirtschaft soll dazu dienen, das allgemein anerkannte und praktisch verwertbare Grundlagenwissen der modernen Betriebswirtschaftslehre praxisgerecht, übersichtlich und einprägsam zu vermitteln.

Dieser Zielsetzung gerecht zu werden, ist gemeinsames Anliegen des Herausgebers und der Autoren, die durch ihr Wirken an Hochschulen, als leitende Mitarbeiter von Unternehmen und in der betriebswirtschaftlichen Unternehmensberatung vielfältige Kenntnisse und Erfahrungen sammeln konnten.

Das Kompodium der praktischen Betriebswirtschaft umfasst zahlreiche Textbände, die einheitlich gestaltet sind und jeweils aus zwei Teilen bestehen:

- Dem **Textteil**, der systematisch gegliedert sowie mit vielen Beispielen und Abbildungen versehen ist, welche die Wissensvermittlung erleichtern. Zahlreiche Kontrollfragen mit Lösungshinweisen dienen der Wissensüberprüfung. Umfassende Literaturverzeichnisse zu jedem Kapitel verweisen auf die verwendete und weiterführende Literatur.
- Dem **Übungsteil**, der eine Vielzahl von Aufgaben und Fällen enthält, denen sich ausführliche Lösungen anschließen, die schrittweise und in verständlicher Form in die betriebswirtschaftlichen Fragestellungen einführen.

Als praxisorientierte Fachbuchreihe, die um einzelne Lexika ergänzt wird, wendet sich das Kompodium der praktischen Betriebswirtschaft vor allem an:

- **Studierende** der Fachhochschulen und Universitäten, Akademien und sonstigen Institutionen, denen eine systematische Einführung in die betriebswirtschaftlichen Teilgebiete vermittelt werden soll, die eine praktische Umsetzbarkeit gewährleistet.
- **Praktiker** in den Unternehmen, die sich innerhalb ihres Tätigkeitsfeldes weiterbilden, sich einen fundierten Einblick in benachbarte Bereiche verschaffen oder sich eines umfassenden betrieblichen Handbuchs bedienen wollen.

Für Anregungen, die der weiteren Verbesserung der Fachbuchreihe dienen, bin ich dankbar.

Prof. Klaus Olfert
Herausgeber

Feedbackhinweis

Kein Produkt ist so gut, dass es nicht noch verbessert werden könnte. Ihre Meinung ist uns wichtig. Was gefällt Ihnen gut? Was können wir in Ihren Augen verbessern? Bitte schreiben Sie einfach eine E-Mail an: **feedback@kiehl.de**

Als kleines Dankeschön verlosen wir unter allen Teilnehmern einmal pro Monat ein Buchgeschenk!



Dozentenservice

Als besonderer Service für Dozenten steht zu diesem Titel ein kompletter **Foliensatz als Gratis-Download** in meinkiehl zur Verfügung. Lösen Sie hierfür auf **www.kiehl.de** den Freischaltcode für das Online-Buch ein. Nutzen Sie dazu einfach ihr bestehendes Benutzerkonto oder registrieren Sie sich neu und lassen Sie sich als Dozent/in von unserem Dozentenservice freischalten. Das Dozentenmaterial ist auf der Startseite des Online-Buches über den Button „Dozentenmaterial“ abrufbar.

Vorwort zur 14. Auflage

Um ihren Bestand und ihre Fortentwicklung zu sichern, müssen Unternehmen vielfältige Investitionen vornehmen. Sie erfordern erhebliche finanzielle Mittel, die einen wirtschaftlichen Einsatz notwendig machen. Um ihn zu erreichen, ist es unerlässlich, jede einzelne Investition auf ihre Notwendigkeit und Vorteilhaftigkeit hin zu untersuchen.

Das vorliegende Buch bietet eine praxisgerechte, fundierte und verständliche Darstellung der mit Investitionen verbundenen Problemstellungen. Es umfasst sieben Kapitel, die sich mit folgenden Themenkreisen befassen:

A. Grundlagen	Kapital	Finanzwirtschaftliche Funktion	Finanzwirtschaftliche Führung	
B. Investitionsplanung	Planung von Einzelinvestitionen	Planung des Investitionsprogrammes		
C. Statische Investitionsrechnung zur Beurteilung von Sachinvestitionen	Kostenvergleichsrechnung	Gewinnvergleichsrechnung	Rentabilitätsvergleichsrechnung	Amortisationsvergleichsrechnung
D. Dynamische Investitionsrechnung zur Beurteilung von Sachinvestitionen	Finanzwirtschaftliche Begriffe	Kapitalwertmethode	Interne Zinsfußmethode	Annuitätenmethode
E. Investitionsrechnungen zur Beurteilung von Finanzinvestitionen	Unternehmen	Aktien	Festverzinsliche Wertpapiere	
F. Nutzwertrechnungen zur Beurteilung von Investitionen	Bewertungskriterien	Bewertungsmaßstäbe	Nutzenmessung	Eignung
G. Finanzwirtschaftliche Analysen	Arten	Investitionsanalyse	Finanzierungsanalyse	Liquiditätsanalyse
	Ergebnisanalyse	Rentabilitätsanalyse		

Kontrollfragen am Ende eines jeden Hauptkapitels dienen der Wissenskontrolle, ein umfangreicher Übungsteil mit 80 Aufgaben (einschließlich Lösungen) ermöglicht die Anwendung bzw. Umsetzung des erworbenen Wissens.

Die 14. Auflage wurde insgesamt durchgesehen, wobei einige Verbesserungen und Veränderungen vorgenommen wurden sowie notwendige Aktualisierungen erfolgten.

Gerne habe ich Hinweise der Leserinnen und Leser aufgenommen, für die ich mich herzlich bedanke. Anregungen sind mir auch weiterhin willkommen.

Prof. Klaus Olfert
Baden-Baden, im August 2019

Benutzungshinweise

Kontrollfragen

Diese Kontrollfragen dienen der Wissenskontrolle. Sie finden sich am Ende eines jeden Kapitels.

Aufgaben/Fälle

Die Aufgaben/Fälle im Übungsteil dienen der Wissens- und Verständniskontrolle. Auf sie wird jeweils im Textteil hingewiesen:

Aufgabe 1 > Seite 393

Aufgabe 2 > Seite 393

Der Übungsteil befindet sich am Ende des Buches. Es wird empfohlen, die Aufgaben/Fälle unmittelbar nach Bearbeitung der entsprechenden Textstellen zu lösen.

Aus Gründen der Praktikabilität und besseren Lesbarkeit wird darauf verzichtet, jeweils männliche und weibliche Personenbezeichnungen zu verwenden. So können z. B. Mitarbeiter, Arbeitnehmer, Vorgesetzte grundsätzlich sowohl männliche als auch weibliche Personen sein.

Zur Reihe: Kompendium der praktischen Betriebswirtschaft	5
Vorwort	7
A. Grundlagen	17
1. Kapital	22
1.1 Abstraktes Kapital	22
1.2 Konkretes Kapital	24
2. Finanzwirtschaftliche Funktionen	25
2.1 Investition	25
2.1.1 Prozess	26
2.1.2 Merkmale	29
2.1.3 Arten	30
2.1.3.1 Objektbezogene Investitionen	30
2.1.3.2 Wirkungsbezogene Investitionen	32
2.1.3.3 Sonstige Investitionen	35
2.2 Finanzierung	36
2.2.1 Finanzierung mit unterschiedlichen Kapitalarten	38
2.2.2 Finanzierung mit unterschiedlicher Kapitalherkunft	39
2.2.3 Finanzierung mit unterschiedlichen Fristigkeiten	40
2.3 Zahlungsverkehr	40
2.3.1 Barzahlungsverkehr	42
2.3.2 Halbbarer Zahlungsverkehr	42
2.3.3 Bargeldloser Zahlungsverkehr	43
3. Finanzwirtschaftliche Führung	44
3.1 Investition	47
3.1.1 Ziele	48
3.1.1.1 Liquidität	49
3.1.1.1.1 Absolute Liquidität	50
3.1.1.1.2 Relative Liquidität	51
3.1.1.2 Sicherheit	53
3.1.1.3 Rentabilität	53
3.1.1.4 Unabhängigkeit	54
3.1.2 Instrumente	55
3.1.2.1 Investitionsplanung	55
3.1.2.2 Finanzwirtschaftliche Analyse	55
3.2 Finanzierung	56
3.3 Zahlungsverkehr	57
Kontrollfragen	58

B. Investitionsplanung	61
1. Planung von Einzelinvestitionen	65
1.1 Prozess	65
1.1.1 Anregung der Investition	67
1.1.2 Beschreibung des Investitionsproblems	69
1.1.3 Festlegung der Bewertungskriterien	70
1.1.3.1 Quantitative Bewertungskriterien	71
1.1.3.2 Qualitative Bewertungskriterien	73
1.1.4 Festlegung der Begrenzungsfaktoren	74
1.1.5 Ermittlung der Investitionsalternativen	75
1.1.5.1 Sammlung der Investitionsalternativen	75
1.1.5.2 Schaffung von Investitionsalternativen	76
1.1.6 Vorauswahl der Investitionsalternativen	78
1.1.7 Bewertung der Investitionsalternativen	79
1.1.8 Bestimmung der vorteilhaftesten Investitionsalternative	81
1.1.9 Realisierung der Investition	82
1.1.10 Kontrolle der Investition	82
1.2 Formulare	85
1.3 Informationsbedingte Probleme	92
1.3.1 Anschaffungskosten/-auszahlungen	93
1.3.2 Rest(erlös)wert/Liquidationserlös	94
1.3.3 Gewinn/Überschuss	94
1.3.4 Nutzungsdauer	95
1.3.5 Kalkulationszinssatz	96
1.3.6 Steuerliche Einflüsse auf Investitionsentscheidungen	99
1.4 Informationsbedingte Lösungsansätze	101
1.4.1 Korrekturverfahren	102
1.4.2 Sensitivitätsanalyse	104
1.4.3 Risikoanalyse	105
1.4.4 Entscheidungsbaum-Verfahren	106
2. Planung des Investitionsprogrammes	110
2.1 Planungskonzepte	111
2.1.1 Kapitalwertbezogene Planung	111
2.1.2 Interne zinsfußbezogene Methode	113
2.1.3 Simultanplanung	116
2.1.4 Sukzessivplanung	117
2.2 Investitionsbedarf	119
2.3 Investitionsbeurteilung	119
2.4 Kapitalbedarf	120

2.4.1	Elemente	122
2.4.1.1	Auszahlungen	123
2.4.1.2	Einzahlungen	124
2.4.2	Einflussfaktoren	124
2.4.2.1	Mengenbezogene Einflussfaktoren	125
2.4.2.1.1	Prozessanordnung	125
2.4.2.1.2	Unternehmensgröße	129
2.4.2.1.3	Leistungsprogramm	129
2.4.2.1.4	Beschäftigung	130
2.4.2.2	Prozessgeschwindigkeit	130
2.4.2.3	Preis	132
2.4.3	Ermittlung	133
2.4.3.1	Anlagekapitalbedarf	133
2.4.3.2	Umlaufkapitalbedarf	134
2.4.3.3	Gesamtkapitalbedarf	136
2.5	Kapitaldeckung	137
2.6	Investitionsprogramm	138
2.6.1	Anpassung des Investitionsplanes	138
2.6.2	Anpassung des Finanzierungsplanes	140
Kontrollfragen		142
 C. Statische Investitionsrechnungen zur Beurteilung von Sachinvestitionen		147
1. Kostenvergleichsrechnung		149
1.1	Kosten	150
1.1.1	Kapitalkosten	150
1.1.2	Betriebskosten	153
1.2	Auswahlproblem	155
1.2.1	Kostenvergleich pro Periode	155
1.2.2	Kostenvergleich pro Leistungseinheit	158
1.2.3	Kritische Auslastung	161
1.3	Ersatzproblem	163
1.3.1	Kostenvergleich pro Periode	166
1.3.2	Kostenvergleich pro Leistungseinheit	168
1.4	Eignung	170
2. Gewinnvergleichsrechnung		170
2.1	Einzelinvestition	172
2.2	Auswahlproblem	173

2.2.1	Gewinnvergleich pro Periode	173
2.2.2	Gewinnvergleich pro Leistungseinheit	175
2.2.3	Kritische Auslastung	176
2.3	Ersatzproblem	177
2.3.1	Gewinnvergleich pro Periode	179
2.3.2	Gewinnvergleich pro Leistungseinheit	181
2.4	Eignung	182
3.	Rentabilitätsvergleichsrechnung	182
3.1	Einzelinvestition	186
3.2	Auswahlproblem	186
3.3	Ersatzproblem	189
3.4	Eignung	190
4.	Amortisationsvergleichsrechnung	191
4.1	Einzelinvestition	193
4.2	Auswahlproblem	194
4.3	Ersatzproblem	196
4.4	Eignung	197
	Kontrollfragen	199
D.	Dynamische Investitionsrechnungen zur Beurteilung von Sachinvestitionen	203
1.	Finanzmathematische Begriffe	204
1.1	Barwert	204
1.2	Endwert	207
1.3	Jahreswert	209
2.	Kapitalwertmethode	212
2.1	Einzelinvestition	214
2.2	Auswahlproblem	217
2.3	Ersatzproblem	219
2.4	Eignung	223
3.	Interne Zinsfuß-Methode	224
3.1	Einzelinvestition	226
3.2	Auswahlproblem	231
3.3	Ersatzproblem	234
3.4	Eignung	234
4.	Annuitätenmethode	235
4.1	Einzelinvestition	236

4.2 Auswahlproblem	239
4.3 Ersatzproblem	240
4.4 Eignung	243
Kontrollfragen	244

E. Investitionsrechnungen zur Beurteilung von Finanzinvestitionen 247

1. Unternehmen	247
1.1 Bewertungsproblem	248
1.1.1 Bewertungsprinzipien	250
1.1.2 Vorbereitungen zur Unternehmensbewertung	250
1.2 Bewertungstechniken	252
1.2.1 Einzelbewertung	252
1.2.2 Gesamtbewertung	253
1.3 Bewertungsansätze	253
1.3.1 Liquidationswert	253
1.3.2 Reproduktionswert	254
1.3.2.1 Produktionswert	255
1.3.2.2 Vollreproduktionswert	255
1.3.2.3 Teilreproduktionswert	255
1.3.3 Ertragswert	256
1.3.3.1 Methoden	257
1.3.3.2 Kapitalisierungszinsfuß	257
1.3.4 Firmenwert	260
1.3.5 Cashflow	261
1.4 Bewertungsverfahren	263
1.4.1 Traditionelle Verfahren	264
1.4.1.1 Ertragswert-Verfahren	265
1.4.1.2 Substanzwert-Verfahren	268
1.4.1.3 Mittelwert-Verfahren	270
1.4.1.4 Übergewinn-Verfahren	273
1.4.2 Multiplikator-Verfahren	275
1.4.2.1 Umsatzbezogener Unternehmenswert	276
1.4.2.2 Kurs-Gewinn-Verhältnis-Methode	277
1.4.2.3 Interfinanz-Methode	278
1.4.2.4 EBDIT-Methode	280
1.4.3 Cashflow-Verfahren	281
1.4.3.1 Discounted-Cashflow-Methode	281
1.4.3.2 Shareholder-Value-Methode	285

2. Aktien	287
2.1 Aktienarten	289
2.1.1 Aktien unterschiedlicher Wertbezeichnung	290
2.1.2 Aktien unterschiedlicher Übertragungsmöglichkeiten	291
2.1.3 Aktien unterschiedlichen Rechtsumfangs	292
2.1.4 Aktien unterschiedlicher Ausgabezeitpunkte	293
2.2 Aktienhandel	293
2.2.1 Börslicher Aktienhandel	294
2.2.1.1 Regulierter Markt	295
2.2.1.2 Open Market	297
2.2.1.3 Formen des börslichen Aktienhandels	297
2.2.2 Außerbörslicher Handel	302
2.3 Fundamentalanalyse	302
2.3.1 Bilanzkurs	302
2.3.2 Ertragswertkurs	304
2.3.3 PER-Kennziffer	306
2.4 Technische Analyse	307
3. Festverzinsliche Wertpapiere	309
3.1 Einfache Effektivverzinsung	311
3.2 Finanzmathematisch korrigierte Effektivverzinsung	313
3.3 Finanzmathematische Effektivverzinsung	315
Kontrollfragen	318
F. Nutzwertrechnungen zur Beurteilung von Investitionen	323
1. Bewertungskriterien	325
1.1 Arten	325
1.1.1 Wirtschaftliche Bewertungskriterien	326
1.1.2 Technische Bewertungskriterien	327
1.1.3 Soziale Bewertungskriterien	327
1.1.4 Rechtliche Bewertungskriterien	328
1.2 Grundsätze	329
1.2.1 Operationalität	329
1.2.2 Hierarchiebezogenheit	330
1.2.3 Unterschiedlichkeit	331
1.2.4 Nutzenunabhängigkeit	332
2. Bewertungsmaßstäbe	332
2.1 Nominale Skalierung	333
2.2 Ordinale Skalierung	333

2.3 Kardinale Skalierung	334
2.3.1 Intervallskalierung	334
2.3.2 Verhältnisskalierung	335
3. Nutzenmessung	335
3.1 Kriterien-Gewichtung	336
3.1.1 Paarvergleich	336
3.1.2 Stufenvergleich	339
3.2 Teilnutzen-Bestimmung	340
3.2.1 Ordinalskalierung	341
3.2.2 Kardinalskalierung	343
3.3 Nutzwert-Ermittlung	346
3.3.1 Ordinalskalierung	347
3.3.2 Kardinalskalierung	348
4. Eignung	349
Kontrollfragen	350
G. Finanzwirtschaftliche Analyse	353
1. Arten	354
1.1 Substanzanalyse	355
1.2 Kennzahlenanalyse	355
2. Investitionsanalyse	363
2.1 Analyse der Investitionsstruktur	364
2.2 Analyse der Investitionspolitik	365
2.3 Umsatzbezogene Investitionsanalyse	365
3. Finanzierungsanalyse	367
3.1 Analyse der Finanzierungsstruktur	367
3.2 Analyse der Finanzierungsdauer	369
3.3 Sonstige Finanzierungsanalyse	370
4. Liquiditätsanalyse	370
4.1 Statische Liquiditätsanalyse	370
4.2 Dynamische Liquiditätsanalyse	373
5. Ergebnisanalyse	375
6. Rentabilitätsanalyse	377
Kontrollfragen	380

Anhang	383
Übungsteil (Aufgaben und Fälle)	391
Lösungen	437
Literaturverzeichnis	519
Stichwortverzeichnis	527

A. Grundlagen

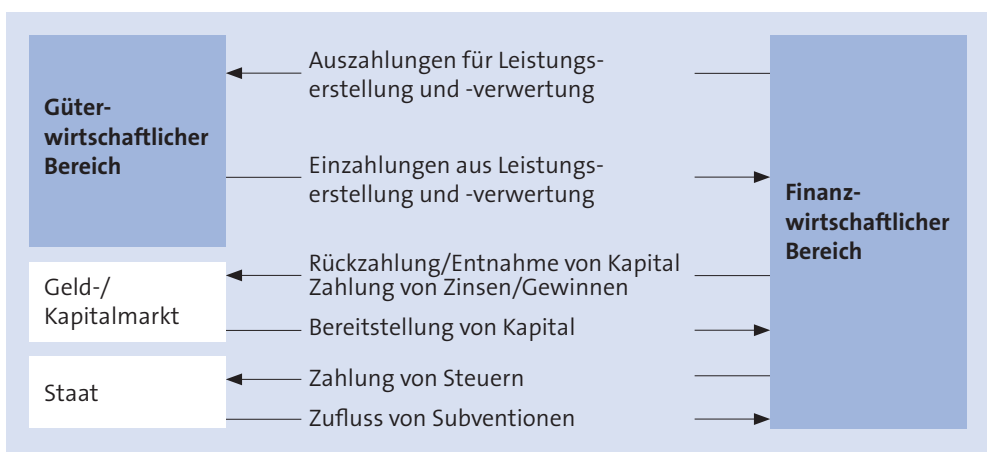
Unternehmen werden zu dem Zwecke betrieben, Leistungen zu erstellen. Dies geschieht durch die Kombination der Produktionsfaktoren Arbeit, Betriebsmittel und Werkstoffe im Rahmen eines güterwirtschaftlichen Prozesses, der es notwendig macht, dass die **Produktionsfaktoren** beschafft und planvoll eingesetzt werden, um die betrieblichen Leistungen zu bewirken und zu verwerten. Die Zeitdauer des Prozesses kann erheblichen Umfangs sein.

Um die Bereitstellung der für den **güterwirtschaftlichen Prozess** erforderlichen Güter nach Art, Menge und Zeit sorgen sich verschiedene Abteilungen des Unternehmens:

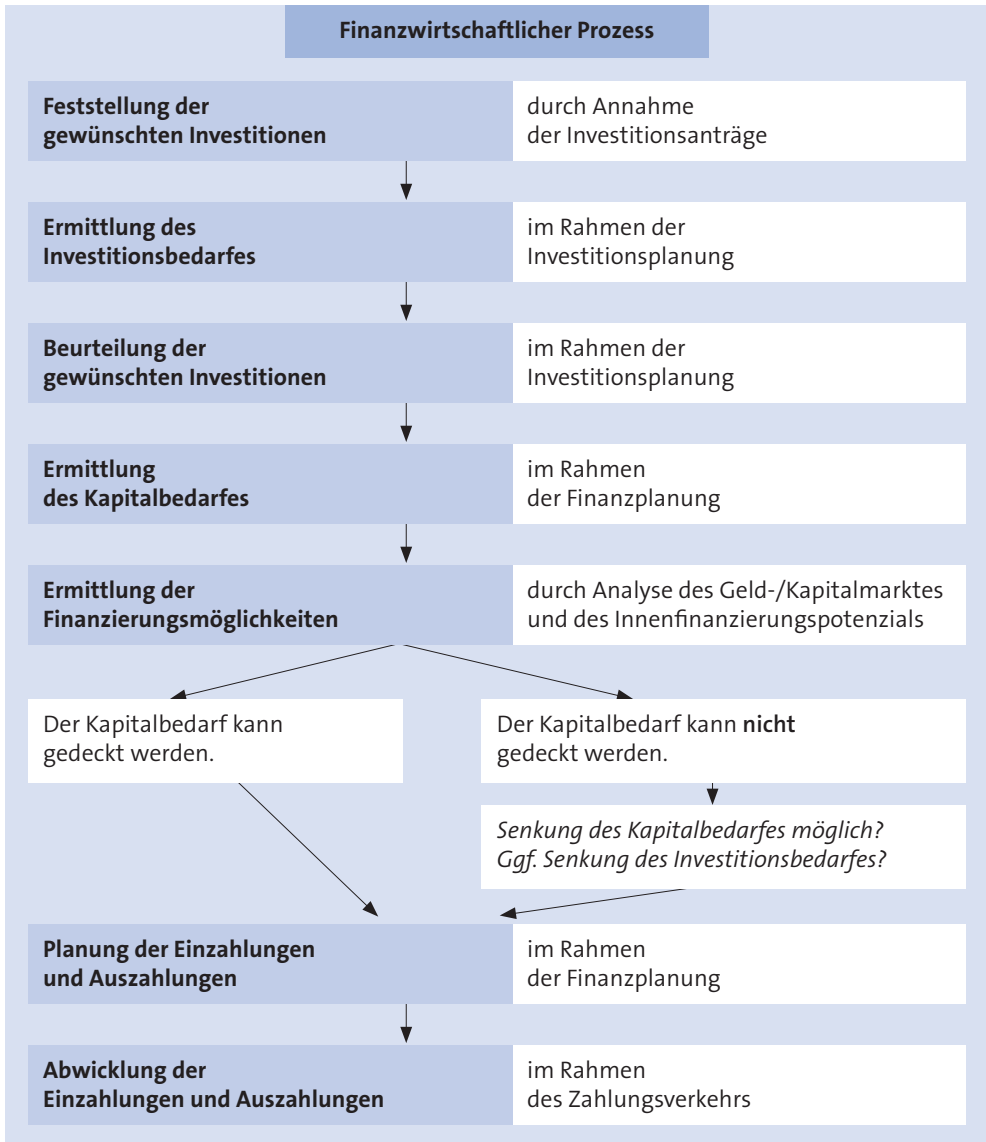
- ▶ Die **Materialwirtschaft** hat die Materialien – Rohstoffe, Hilfsstoffe, Betriebsstoffe, Zulieferteile, Waren – bereitzustellen.
- ▶ Die **Produktionswirtschaft** hat sich mit den Betriebsmitteln – Maschinen, maschinellen Anlagen, Vorrichtungen – zu befassen.
- ▶ Die **Personalwirtschaft** hat die Arbeitskräfte als kaufmännische und gewerbliche Mitarbeiter bereitzustellen und zu betreuen.

Die Beschaffung der Produktionsfaktoren auf der einen Seite und der Absatz der betrieblichen Leistungen auf der anderen Seite sind aber nicht nur Elemente eines güterwirtschaftlichen Prozesses, sondern erfordern ebenso einen **finanzwirtschaftlichen Prozess**, denn für die zu beschaffenden Produktionsfaktoren fallen Auszahlungen an, die betrieblichen Leistungen führen zu Einzahlungen.

Der güterwirtschaftliche Prozess steht damit in wechselseitiger Beziehung zu dem finanzwirtschaftlichen Prozess, die Leistungsströme fließen den Zahlungsströmen entgegen und umgekehrt. Beide Prozesse sind aber nicht völlig deckungsgleich, denn es gibt auch **Zahlungsströme, denen keine Leistungsströme gegenüberstehen:**



Der **Finanzwirtschaft** obliegt die Planung, Steuerung und Kontrolle der Einzahlungen und Auszahlungen des Unternehmens. Ein typischer finanzwirtschaftlicher Prozess kann in folgender Weise ablaufen:



Wie zu sehen ist, sind zentrale Begriffe in der Finanzwirtschaft die Investition, die Finanzierung und der Zahlungsverkehr. Sie stellen die **Funktionen** der Finanzwirtschaft dar:

- Als **Kapitalverwendung** oder **Investition**, die dazu dient, das beschaffte Kapital im Unternehmen einzusetzen. Sie wird nachfolgend ausführlich dargestellt.

- ▶ Als **Kapitalbeschaffung** oder **Finanzierung**, die zur Aufgabe hat, das Unternehmen mit dem erforderlichen Kapital zu versorgen. Auf sie wird eingegangen, soweit das dem finanzwirtschaftlichen Verständnis dient – siehe ausführlich *Olfert (2017)*.
- ▶ Als **Kapitalverwaltung**, welche die Abwicklung der Einzahlungen und Auszahlungen des Unternehmens ermöglicht, die im Rahmen des **Zahlungsverkehrs** erfolgt.

Investition, Finanzierung und Zahlungsverkehr sind nicht nur Funktionen der Finanzwirtschaft. Sie müssen auch geplant, gesteuert und kontrolliert werden. Das geschieht im Rahmen der **finanzwirtschaftlichen Führung**.

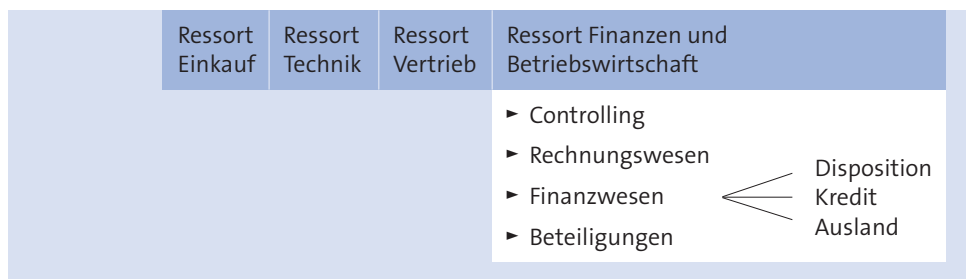
Die **organisatorische Eingliederung** der finanzwirtschaftlichen Führung in das Unternehmen erfolgt auf unterschiedliche Weise, wobei vor allem die Unternehmensgröße, die Rechtsform, die Branche und die Art der Einbindung in den Konzern als Kriterien auf die Organisationsform Einfluss nehmen. Nach der **Unternehmensgröße** ergeben sich verschiedene Organisationsstrukturen:

- ▶ Die Unternehmensleitung **kleinerer** und **mittlerer Unternehmen** ist zumeist auch mit der finanzwirtschaftlichen Führung befasst, häufig noch in Verbindung mit dem Rechnungswesen. Von ihr werden oft sowohl strategische als auch operative Finanzentscheidungen direkt getroffen und lediglich routineartige Tätigkeiten delegiert.
- ▶ Mit **wachsender Unternehmensgröße** erfolgt oft eine Trennung der Führungsaufgaben in einen technischen und einen kaufmännischen Leitungsbereich, wobei letzterer auch die finanzwirtschaftliche Führung übernimmt.
- ▶ **Große Unternehmen** weisen meistens bereits im hierarchisch oberen Organisationsbereich eine eigenständige finanzwirtschaftliche Abteilung aus.

Die Finanzwirtschaft bzw. das Finanzwesen kann grundsätzlich funktional oder divisional in die Organisationsstruktur der Unternehmen eingeordnet sein:

- ▶ Die **funktionale Organisation** erfolgt durch die Zusammenfassung gleichartiger Verrichtungen und Arbeitsvorgänge in Abteilungen oder Ressorts. Ihre Zielsetzungen sind die Erreichung von Spezialisierungsvorteilen sowie die Degression der Kosten. Insbesondere kleinere und mittlere Unternehmen nutzen diese Organisationsform.

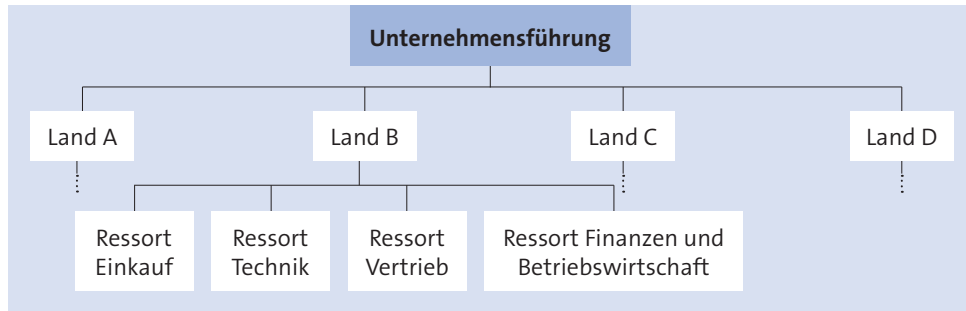
Beispiel



Nachteile dieser funktionalen Organisationsform sind bei wachsenden Unternehmensgrößen Koordinationsprobleme wie z. B. schwerfälliger Informationsfluss oder auch Überlastung der Führungskräfte.

- **Die divisionale Organisation** der finanzwirtschaftlichen Führung findet sich vor allem in größeren Unternehmen, wobei die Divisionalisierung durch eine Aufgabengliederung nach **Objekten** und **Sparten** erfolgt. Diese können Produkte oder Produktgruppen, Kunden oder Kundengruppen bzw. Regionen oder Länder sein.

Beispiel



Vorteile bestehen hier in der Verknüpfung von Zielgerichtetheit der Organisation, z. B. auf verschiedene Kundengruppen, und der Nutzung von funktionellen Spezialisierungsvorteilen. In Großkonzernen ist die finanzwirtschaftliche Führung allerdings häufig zusätzlich als eine zentrale Querschnittsabteilung unterhalb der Unternehmensführung angesiedelt.

Die im Rahmen der Finanzwirtschaft zu lösenden Aufgaben sind vielfältig und komplex. Je größer ein Unternehmen ist, das gegebenenfalls noch konzernmäßige und/oder internationale Verflechtungen aufweist, umso schwieriger sind die Aufgaben optimal zu gestalten. In diesem Falle wird vielfach eine **Funktionsteilung** im finanzwirtschaftlichen Bereich vorgenommen:

- Der **Controller** nimmt Aufgaben eines Gewinn-Managers wahr.
- Der **Treasurer** wirkt als Finanz-Manager.

Dabei können sich zwischen Controller und Treasurer folgende **Unterschiede** ergeben (Eilenberger):

	Controller	Treasurer
Funktion	Gewinn-Manager	Finanz-Manager
Position	Leiter des Rechnungswesens	Leiter der Finanzwirtschaft
Aufgabe	Sicherung der Gewinnerzielung	Sicherung jederzeitiger Zahlungsfähigkeit
Steuerungsgröße	Gewinn	Liquidität
Bezugsgrößen	Aufwand/Ertrag Kosten/Erlös	Einnahmen/Ausgaben Einzahlungen/Auszahlungen
Ebenen	operativ	operativ
	taktisch	dispositiv
Aufgaben	▶ allgemeine Unternehmensplanung und -steuerung sowie Kontrolle des Geschäftsablaufes ▶ Berichterstattung und Interpretation des Unternehmensergebnisses Unterstützung des Managements zur Erreichung der vorgegebenen Ziele ▶ Bereitstellung von Unterlagen für das Finanzamt und andere staatliche Stellen ▶ Sicherung des Vermögens durch innerbetriebliche Kontrollen	▶ Kapitalbeschaffung in Ausführung der vorliegenden Unternehmenspläne ▶ Liquiditätssicherung durch kurzfristige Finanzierungsmaßnahmen ▶ Pflege der Beziehungen zu den Kreditgebern und Aktionären ▶ Überwachung der Gewährung von Kundenkrediten einschließlich Forderungseingang ▶ Regelung und Koordination von Kapitalanlagen außerhalb des Unternehmens

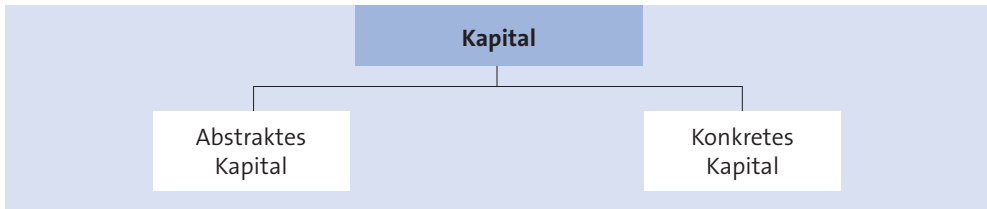
Die Merkmale und Aufgaben des Controllers und Treasurers können in der betrieblichen Praxis – entsprechend unterschiedlicher Gegebenheiten im Unternehmen – gegebenenfalls von den oben beispielhaft dargestellten Regelungen abweichen.

Im Folgenden werden beschrieben:

Finanzwirtschaft	Kapital
	Finanzwirtschaftliche Funktionen
	Finanzwirtschaftliche Führung

1. Kapital

Das Kapital als zu verwendendes, zu beschaffendes oder zu verwaltendes Kapital ist ein grundlegender finanzwirtschaftlicher **Begriff**. Er wird in der Betriebswirtschaftslehre **verschieden weit gefasst**, z. B. als abstrakte Wertsumme in der Bilanz, als Geld für Investitionszwecke bzw. als Geld schlechthin. Es lassen sich unterscheiden:



1.1 Abstraktes Kapital

Das abstrakte Kapital umfasst die Gesamtheit der Positionen, die sich auf der **Passiv-Seite** der Bilanz befinden. Dem abstrakten Kapital steht – als Gegenposten – auf der Aktiv-Seite das Vermögen als konkretes Kapital gegenüber:

Bilanz	
AKTIVA	PASSIVA
Vermögen	Eigenkapital Fremdkapital

Der Ausweis des abstrakten Kapitals in der Bilanz dient mehreren **Zwecken**. So kann z. B. die Kapitalherkunft offengelegt, eine Kapitalbewertung vorgenommen und die Kapitalerhaltung überprüft werden.

Nach der **Kapitalart** lässt sich das abstrakte Kapital unter rechtlichen Gesichtspunkten untergliedern in – siehe ausführlich *Rinker (2016)*, *Grefe (2016)*:

- **Eigenkapital** eines Unternehmens, das sich aus mehreren bilanziellen Positionen zusammensetzt. Das können sein:

Geschäftsanteile	Dabei handelt es sich um die Einlagen der Gesellschafter, die bei Kapitalgesellschaften das gezeichnete Kapital darstellen.
Rücklagen	Sie können bei Kapitalgesellschaften sein: ► Kapitalrücklagen als Zuführung von Mehrbeträgen durch Gesellschafter in das Eigenkapital von außerhalb des Unternehmens ► Gewinnrücklagen als unternehmensinterne Zuführung von Beträgen aus dem Jahresüberschuss.

Gewinnvortrag	Er ergibt sich aus der Beschlussfassung der Gesellschafterversammlung bei Kapitalgesellschaften.
Jahresüberschuss	Er ist das im abgelaufenen Geschäftsjahr entstandene positive Ergebnis.

Dazu kommen in der Bilanz nicht erkennbar ausgewiesene **stille Reserven**. Das Eigenkapital weist als **Eigenschaften** auf:

Rechtsverhältnis	Das Eigenkapital als vom/von Eigenkapitalgeber(n) bereitgestelltes Kapital begründet ein Beteiligungsverhältnis.
Haftung	Der Eigenkapitalgeber haftet als (Mit-)Eigentümer je nach Rechtsform mindestens in Höhe der Einlage, gegebenenfalls auch mit seinem gesamten Privatvermögen.
Vermögen	Der Eigenkapitalgeber hat einen anteiligen Anspruch, wenn der Liquidationserlös die Schulden übersteigt.
Entgelt	Der Eigenkapitalgeber ist grundsätzlich anteilig am Gewinn und Verlust des Unternehmens beteiligt.
Mitbestimmung	Der Eigenkapitalgeber ist grundsätzlich zur Mitbestimmung berechtigt, praktisch kann aber mitunter eine Begrenzung erfolgen.
Verfügbarkeit	Das Eigenkapital ist grundsätzlich zeitlich unbegrenzt verfügbar, kann aber teilweise kurzfristig gekündigt werden.
Steuern	Eigenkapitalzinsen sind steuerlich nicht absetzbar, der Gewinn wird voll belastet, je nach Rechtsform durch ESt, KSt, GewSt.
Umfang	Das Eigenkapital ist durch die finanzielle Kapazität und/oder die Bereitschaft bisheriger und neuer Kapitalgeber begrenzt.
Interesse	Der Eigenkapitalgeber hat üblicherweise ein Interesse am Erhalt des Unternehmens.

- Das **Fremdkapital** eines Unternehmens, das die Gesamtheit seiner Schulden darstellt und bilanziell ausgewiesen wird als:

Rückstellungen	Sie sind durch das Merkmal der Ungewissheit zum Zeitpunkt der Bilanzerstellung gekennzeichnet. Die Ungewissheit bezieht sich auf den Verpflichtungsgrund und/oder die Höhe der Schulden.
Verbindlichkeiten	Sie sind – im Gegensatz zu den Rückstellungen – betragsmäßig und terminlich genau festgelegt.

Das Fremdkapital kann kurzfristiger, mittelfristiger oder langfristiger Natur sein. Es hat folgende **Eigenschaften**:

Rechtsverhältnis	Das Fremdkapital als vom/von Fremdkapitalgeber(n) zur Verfügung gestelltes Kapital begründet ein Schuldverhältnis.
Haftung	Der Fremdkapitalgeber haftet als Gläubiger des Unternehmens nicht.
Vermögen	Der Fremdkapitalgeber hat Anspruch auf Rückzahlung des zur Verfügung gestellten Kapitals.
Entgelt	Der Fremdkapitalgeber hat grundsätzlich einen Zinsanspruch, er ist üblicherweise nicht am Gewinn bzw. Verlust beteiligt.

Mitbestimmung	Der Fremdkapitalgeber ist grundsätzlich nicht zur Mitbestimmung berechtigt, praktisch kann dies aber in unterschiedlichem Umfang eingeräumt werden.
Verfügbarkeit	Das Fremdkapital ist grundsätzlich zeitlich begrenzt verfügbar, z. B. lang-, mittel- oder kurzfristig.
Steuern	Fremdkapitalzinsen sind steuerlich als Aufwand absetzbar (mit Einschränkung bei der GewSt).
Umfang	Das Fremdkapital ist durch die Einschätzung des mit der Hingabe verbundenen Risikos und durch den Umfang verfügbarer Sicherheiten begrenzt.
Interesse	Der Fremdkapitalgeber ist vorrangig am Erhalt des von ihm gewährten Kapitals interessiert.

1.2 Konkretes Kapital

Das konkrete Kapital ist ein Wertausdruck, der Vermögenscharakter besitzt. Es tritt als Geld, Rechte oder Sachgüter in Erscheinung. In der Bilanz des Unternehmens umfasst das konkrete Kapital die **Vermögensseite** in Form des Anlagevermögens und des Umlaufvermögens:

Bilanz	
AKTIVA	PASSIVA
Anlagevermögen	Kapital
Umlaufvermögen	

Diese beiden Vermögenspositionen unterscheiden sich wie folgt:

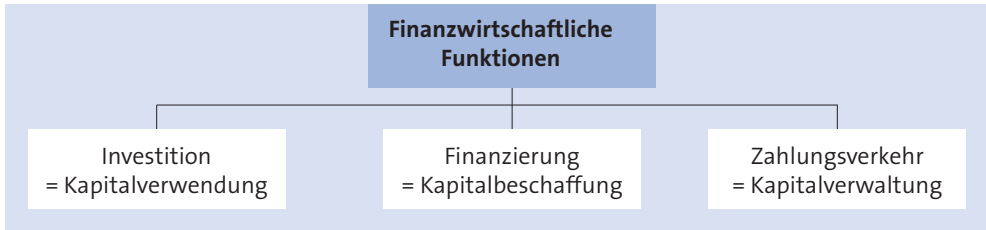
- Im **Anlagevermögen** sind all jene Vermögensgegenstände zusammengefasst, die dem Unternehmen dauernd dienen, z. B. Sachanlagen, Finanzanlagen, immaterielle Vermögensgegenstände.
- Das **Umlaufvermögen** umfasst alle Gegenstände, die nicht zum Anlagevermögen gehören, z. B. Vorräte, Forderungen, Wertpapiere, Kassenbestand, Schecks, Guthaben.

Das konkrete Kapital stellt, soweit es sich nicht um Geld oder geldähnliche Vermögensgegenstände handelt, **Investitionen** dar. In der modernen Betriebswirtschaftslehre wird häufig der konkrete, monetäre **Kapitalbegriff** verwendet, da er funktional auf die finanzwirtschaftlichen Problemstellungen ausgerichtet ist.

Aufgabe 1 > Seite 393

2. Finanzwirtschaftliche Funktionen

Als Funktionen der Finanzwirtschaft sind, wie bereits gezeigt wurde, zu unterscheiden:



Die finanzwirtschaftlichen Funktionen geben Aufschluss darüber, auf welche Arten die Zahlungsströme des Unternehmens bewirkt und abgewickelt werden können. Der dispositive Teil zu diesen Funktionen, die Planung, Steuerung und Kontrolle der Zahlungsströme, geschieht in der **finanzwirtschaftlichen Führung**.

2.1 Investition

Als Investition wurde bereits allgemein die Kapitalverwendung beschrieben. Durch die Investition erfolgt eine Bindung des beschafften Kapitals in Sachgüter oder Rechte, soweit die Bindung nicht bereits mit der Kapitalbeschaffung einherging. Die Investition ist somit im Wesentlichen eine Abkehr vom Geld.

Die Betriebswirtschaftslehre versteht unter Investition sehr **Unterschiedliches**. Ohne auf einzelne Begriffe differenziert eingehen zu wollen, sollen zusammenfassend erläutert werden:

- ▶ Der **vermögensbestimmte Investitionsbegriff**, der von der Umwandlung des Kapitals in Vermögen ausgeht, wobei der Vermögensbegriff unterschiedlich weit gefasst wird:
 - Anlagevermögen zur Produktion
 - Umlaufvermögen zur Produktion
 - der Leistungsverwertung dienende Aktiva
 - sonstiges Anlagevermögen
 - sonstiges Umlaufvermögen.
- ▶ Der am weitesten gefasste vermögensbestimmte Investitionsbegriff bezieht sich auf alle Vermögenswerte, die auf der Aktiv-Seite der Bilanz enthalten sind.
- ▶ Der **kombinationsbestimmte Investitionsbegriff**, der die Kombination der beschafften Investitionsobjekte zu einer neuen Produktionsausrüstung und die Eingliederung der beschafften Investitionsobjekte umfasst. Seine ausschließliche Berücksichtigung des leistungswirtschaftlichen Aspektes lässt ihn für die betriebliche Praxis als zu eng erscheinen.

- Der **zahlungsbestimmte Investitionsbegriff**, der unterschiedlich weit gefasst wird und auf den Auszahlungen für Vermögensteile beruht, die sein können:
 - Sach-Anlagevermögen
 - Sach-Umlaufvermögen
 - Finanz-Anlagevermögen
 - Finanz-Umlaufvermögen
 - Dienstleistungen.

Damit wird der finanzwirtschaftliche Aspekt berücksichtigt, was **vorteilhaft** erscheint. Der zahlungsbestimmte Investitionsbegriff kann dem vermögensbestimmten Investitionsbegriff – bei weiter Auslegung beider Begriffe – nahekommen.

Mit der Investition werden vor allem folgende grundlegende **Fragen** verbunden:

- *Welche Vermögensteile sind vom Unternehmen zu beschaffen?*
- *Wie sehen optimale – insbesondere kostenminimale – Investitionen aus?*
- *Wie lange dauern die Kapitalbindungen?*

Im Folgenden werden betrachtet:

- **Prozess**
- **Merkmale**
- **Arten.**

2.1.1 Prozess

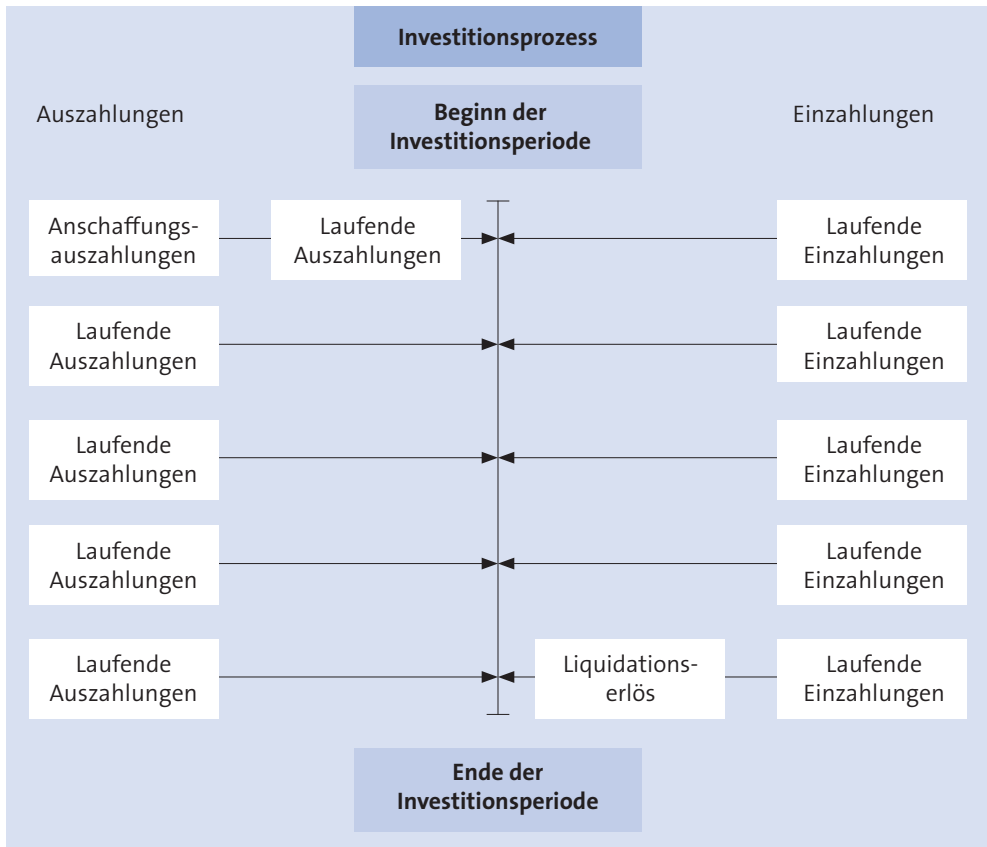
Der Investitionsprozess bewirkt Einnahmen bzw. Einzahlungen sowie Ausgaben bzw. Auszahlungen. Die Begriffe unterscheiden sich wie folgt:

- **Einzahlungen** und **Auszahlungen** verändern den Bestand an liquiden Mitteln, der auch als Zahlungsmittelbestand bezeichnet wird. Er setzt sich aus Kassenbeständen und jederzeit verfügbaren Bankguthaben oder Kreditlinien zusammen.
- **Einnahmen** und **Ausgaben** verändern das Geldvermögen, das zuzüglich zum Zahlungsmittelbestand die Forderungen berücksichtigt und die Verbindlichkeiten hiervon abzieht.

Einzahlungen und Einnahmen bzw. Auszahlungen und Ausgaben sind dann identisch, wenn auf Kredit weder gekauft noch verkauft wird. *Eilenberger* sieht Einnahmen und Ausgaben als Oberbegriff an und empfiehlt deren Verwendung.

Da aber im Mittelpunkt der Betrachtungen, z. B. beim Kapitalbedarf oder bei den dynamischen Investitionsrechnungen, **Zahlungsströme** der Investitionen stehen, sollen den folgenden Ausführungen die Auszahlungen und Einzahlungen zugrunde gelegt werden, also die tatsächlich fließenden Zahlungsströme ohne Berücksichtigung möglicher Kreditierungen.

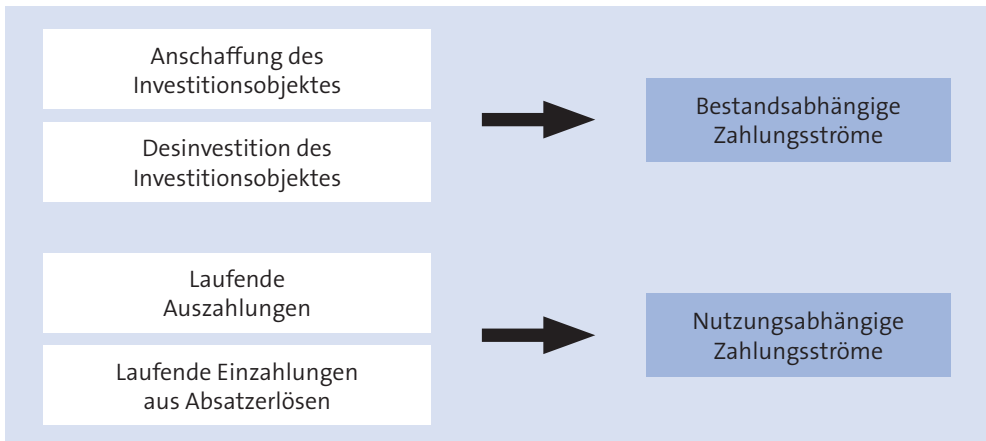
Der **Investitionsprozess**, der die zeitliche Abfolge des Investierens darstellt, kann grundsätzlich einen bestimmten, typischen **Verlauf** nehmen:



Wie zu sehen ist, beginnt der Investitionsprozess mit der ersten Auszahlung, die für die Beschaffung des einzelnen Investitionsobjektes erforderlich ist. Es folgen laufende Auszahlungen, z. B. für Löhne und Materialien. Das so gebundene Kapital wird nach und nach wieder freigesetzt, indem die mithilfe des Investitionsobjektes erstellten Leistungen abgesetzt werden, wodurch Einzahlungen erfolgen. Die letzte Einzahlung aus dem jeweiligen Investitionsobjekt kann der Liquidationserlös sein.

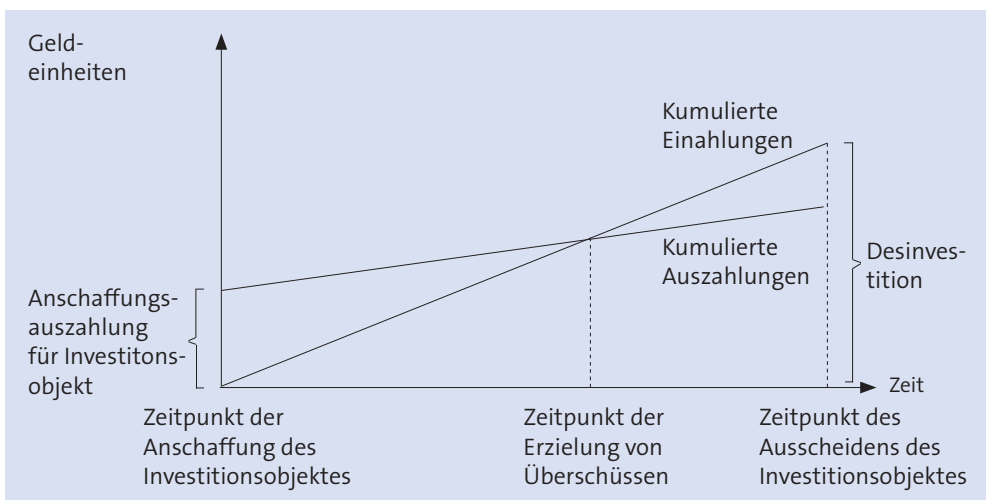
Dementsprechend schließt sich der Investition die **Desinvestition** an. Sie ist die Freisetzung des durch die Investition gebundenen Kapitals. Die Desinvestition erfolgt in Form von Einzahlungen aus dem Verkauf der Erzeugnisse und Waren, also in Form der Umsatzerlöse, sowie aus dem Verkauf länger gebundener Vermögensteile des Unternehmens, z. B. Maschinen. Ihr kommt eine Finanzierungsfunktion zu.

Es lassen sich vier **Arten** von **Wertbewegungen** unterscheiden:



- Die **bestandsabhängigen Zahlungsströme** können – wie oben schematisch dargestellt – einmalig sein. Sie sind aber auch sukzessive möglich, z. B. bei der Bezahlung des Investitionsobjektes in mehreren Teilbeträgen.
- Die **nutzungsabhängigen Zahlungsströme** ergeben sich bei produktionswirtschaftlichen Investitionen grundsätzlich in sukzessiver Weise.

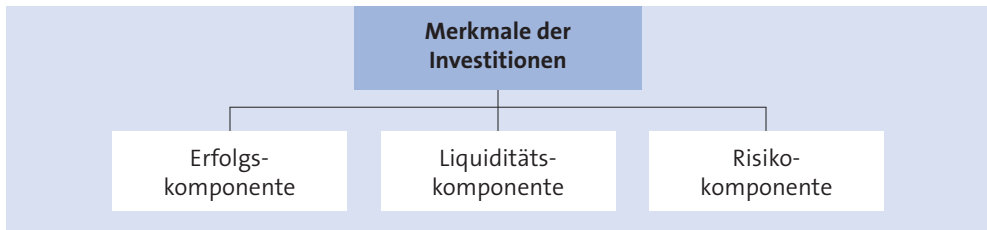
Grafisch lässt sich der Investitionsprozess in folgender Weise darstellen:



Aufgabe 2 > Seite 393

2.1.2 Merkmale

Investitionen und die damit verbundenen Investitionsprozesse lassen sich durch drei Merkmale kennzeichnen. Das sind:



Die genannten Komponenten finden bei der **Führung** im Investitionsbereich entsprechende Beachtung:

- Die **Erfolgskomponente** bezieht sich auf die Erwartung, dass jede Investition zum Erfolg des Unternehmens beizutragen hat, und legt offen, inwieweit dies im Einzelfall geschieht. Die Höhe des Erfolges lässt sich mithilfe der Investitionsrechnungen messen – siehe ausführlich >> Kapitel C, >> Kapitel D und >> Kapitel E. Der Erfolg einer Investition wird dabei grundsätzlich umso höher bewertet, je größer der aus der Investition resultierende Überschuss ist.

Beispiel

2013 wurden zwei Investitionsobjekte beschafft, die 2019 ausschieden. Investitionsobjekt I verursachte Auszahlungen von insgesamt 860.000 € und erwirtschaftete Einzahlungen von insgesamt 840.000 €. Investitionsobjekt II verursachte Auszahlungen von insgesamt 790.000 € und erwirtschaftete Einzahlungen von insgesamt 910.000 €.

Das Investitionsobjekt II ist nicht nur das vorteilhaftere Investitionsobjekt mit einem Überschuss von insgesamt 120.000 €. Es ist auch zu erkennen, dass das Investitionsobjekt I eine Fehlinvestition darstellt, da es zu keinem Überschuss, sondern zu einem Verlust von insgesamt 20.000 € geführt hat.

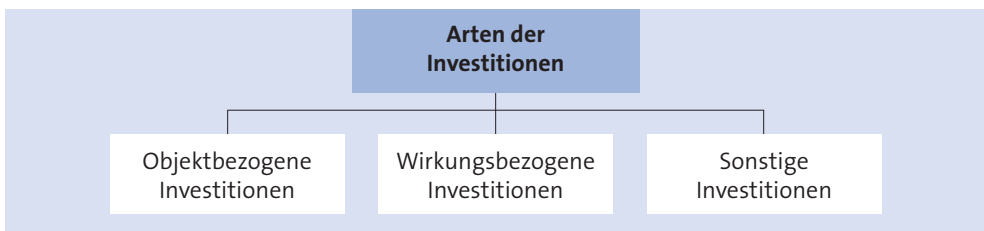
- Die **Liquiditätskomponente** bezieht sich auf die Erwartung, dass jede Investition zur Sicherung der Liquidität des Unternehmens, die unabdingbare Voraussetzung für dessen Bestand ist, beizutragen hat. Die Liquidität wird durch den Prozess der Investition und Desinvestition in Form von Ein- und Auszahlungen beeinflusst.
- Die **Risikokomponente** kommt dadurch zum Ausdruck, dass die den Investitionsobjekten planerisch zugerechneten Werte von Auszahlungen und Einzahlungen bzw. Kosten und Erlösen dem tatsächlichen Verlauf entsprechen oder davon abweichen können. Praktisch bezieht sich die Risikokomponente damit auf zwei **Risiken**:

Erfolgsrisiko	Es bezieht sich auf die Gefahr, dass der Erfolg nicht planmäßig eintritt. Das Erfolgsrisiko kann sich grundsätzlich ergeben als: ► das betragsmäßige Risiko, wenn die gesamten Kosten bzw. Auszahlungen über den gesamten Erlösen bzw. Einzahlungen liegen ► das zeitmäßige Risiko, wenn die gesamten Kosten bzw. Auszahlungen zwar geringer sind als die gesamten Erlöse bzw. Einzahlungen, Letztere sich aber über einen größeren Zeitraum verteilen als geplant.
Liquiditätsrisiko	Es ergibt sich unmittelbar aus der Realisierung des Erfolgsrisikos. Darunter ist die Gefahr zu verstehen, dass die Desinvestition nicht oder nur verzögert erfolgt. Wie beim Erfolgsrisiko sind zu unterscheiden: ► das betragsmäßige Risiko, wenn die Liquidität des Unternehmens durch eine unvollständige Desinvestition gefährdet wird, die auch nicht durch eine Verlängerung der Investitionsperiode herbeigeführt werden kann, weil das Investitionsobjekt nicht länger nutzbar ist ► das zeitmäßige Risiko, wenn eine vollständige Desinvestition während der geplanten Investitionsperiode zwar nicht möglich ist, aber durch eine Verlängerung der Investitionsperiode verzögert bewirkt werden kann, weil das Investitionsobjekt noch nutzbar ist.

Das Liquiditätsrisiko ist für das Unternehmen umso gravierender, je höher der Anteil von Fremdkapital für die Beschaffung des Investitionsobjektes ist, das normalerweise planmäßig zurückzuzahlen ist.

2.1.3 Arten

Als Arten der Investitionen können unterschieden werden:



2.1.3.1 Objektbezogene Investitionen

Objektbezogene Investitionen sind:

- **Sachinvestitionen**, die am Leistungsprozess des Unternehmens direkt beteiligt sind – z. B. als Maschinen – oder den Leistungsprozess ermöglichen – z. B. als Gebäude. Anstelle von Sachinvestitionen kann auch von **leistungswirtschaftlichen Investitio-**

nen, produktionswirtschaftlichen Investitionen oder Realinvestitionen gesprochen werden.

Welche Investitionen den Sachinvestitionen zuzurechnen sind, hängt vom gewählten Investitionsbegriff ab. In weitester Auslegung umfassen sie das gesamte Sach-Anlagevermögen, das gesamte Sach-Umlaufvermögen und die Dienstleistungen zur Erfüllung des Betriebszweckes.

Durch die Sachinvestitionen werden **Zahlungsströme** bewirkt, wobei die Höhe der sich ergebenden Auszahlungen bzw. Kosten relativ einfach feststellbar ist. Dagegen kann es sich als schwierig erweisen, die Höhe der durch die Sachinvestitionen bewirkten Einzahlungen bzw. Erlöse genau zu erfassen.

Beispiel

Eine Fräsmaschine wird im Rahmen eines mehrstufigen, komplexen Fertigungsprozesses eingesetzt. Es ist ohne große Schwierigkeiten möglich, die von dieser Fräsmaschine verursachten Auszahlungen bzw. Kosten zu ermitteln. Welchen Anteil diese Fräsmaschine an den Einzahlungen bzw. Erlösen des Unternehmens hat, ist wegen der Mehrstufigkeit und Komplexität des Fertigungsprozesses unmittelbar überhaupt nicht und mittelbar nicht ohne Weiteres festzustellen.

- **Finanzinvestitionen**, die sich auf das Finanzanlagevermögen des Unternehmens beziehen. Sie können auch als finanzwirtschaftliche Investitionen oder Nominalinvestitionen bezeichnet werden. Sie umfassen **Forderungsrechte**, z. B. Bankguthaben, festverzinsliche Wertpapiere, gewährte Darlehen sowie **Beteiligungsrechte**, z. B. Aktien und sonstige Beteiligungen an Unternehmen.

Für die Zurechenbarkeit der **Zahlungsströme** von Finanzinvestitionen gilt, dass die Höhe der sich ergebenden **Auszahlungen** – wie bei den Sachinvestitionen – genau zurechenbar ist. Anders als bei den Sachinvestitionen lässt sich auch die Höhe der durch die Finanzinvestitionen bewirkten **Einzahlungen** ebenfalls zumeist genau erfassen, weil die Investitionsobjekte abgrenzbar sind.

- **Immaterielle Investitionen**, die sich vor allem auf drei **Bereiche** beziehen und dazu dienen, das Unternehmen wettbewerbsfähig zu halten bzw. seine Wettbewerbsfähigkeit zu stärken. Das sind:

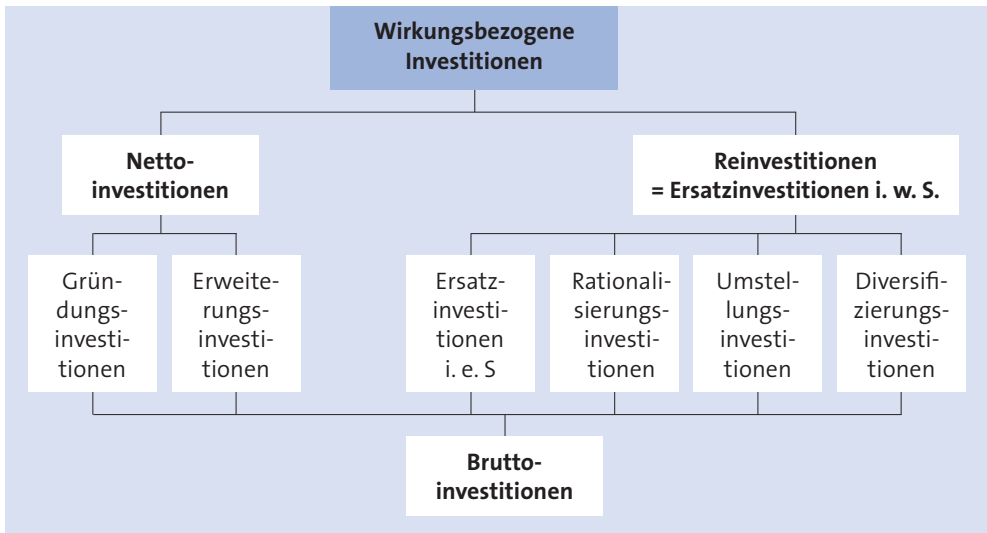
Personalbereich	In ihm erfolgen die Investitionen in geeignete Mitarbeiter, Aus- und Fortbildungsinvestitionen sowie Sozialinvestitionen.
Forschungs- und Entwicklungsbereich	Im Forschungs- und Entwicklungsbereich wird die Schaffung neuer Erzeugnisse und neuer, günstigerer Fertigungsverfahren in Form von Investitionen vorgenommen.
Marketingbereich	In ihm werden vielfältige werbende wie auch imageverbessernde Investitionen bewirkt.

Bezüglich der Zurechenbarkeit der **Zahlungsströme** ist für alle immateriellen Investitionen gemeinsam, dass die Höhe der **Auszahlungen** bzw. **Kosten** mehr oder weniger

genau erfassbar ist. Für die Zurechnung der Höhe von **Einzahlungen** bzw. **Erlösen** gibt es aber kaum geeignete Verfahren, sodass deren Erfassung schwer ist.

2.1.3.2 Wirkungsbezogene Investitionen

Nach ihrer Wirkung lassen sich folgende Arten von Investitionen unterscheiden:



Sie sollen näher erläutert werden:

- **Nettoinvestitionen** sind Investitionen, die erstmals im Unternehmen vorgenommen werden, und zwar als:

Gründungs-investitionen	Sie fallen bei der Gründung des Unternehmens oder beim Kauf eines Unternehmens – und danach im Unternehmen nie mehr – an. Die Gründungsinvestitionen werden auch als Anfangsinvestitionen , Erstinvestitionen , Errichtungsinvestitionen oder Neuinvestitionen bezeichnet.
Erweiterungs-investitionen	Sie dienen der Vergrößerung eines vorhandenen Leistungspotenzials oder der Schaffung eines neuen Leistungspotenzials, wodurch sich die Kapazität des Unternehmens erhöht.

- **Reinvestitionen** sind Investitionen, die ein Wiederauffüllen des verminderten Bestandes an Produktionsfaktoren darstellen. Die Bestandsminderung kann während einer Periode durch Gebrauch oder Verbrauch oder durch sonstige Umstände geschehen. Reinvestitionen können sein:

Ersatz-investitionen im engeren Sinne	Sie helfen, die Leistungsfähigkeit des Unternehmens zu erhalten, indem nicht mehr nutzbare Investitionsobjekte durch neue gleichartige Investitionsobjekte ersetzt werden. Beispiel Eine ausscheidende Fräsmaschine wird durch eine neue Fräsmaschine ersetzt, die im Wesentlichen über die gleichen technischen Daten verfügt.			
Rationalisierungs-investitionen	Sie dienen der Steigerung der Leistungsfähigkeit des Unternehmens, indem vorhandene Investitionsobjekte durch neue Investitionsobjekte ersetzt werden, die technisch verbessert bzw. kostensparender sind. Beispiel Die zuvor angesprochene ausscheidende Fräsmaschine wird durch eine neue Fräsmaschine ersetzt, die über eine höhere Kapazität verfügt und in der Lage ist, eine verbesserte Oberflächengüte der Werkstücke zu erreichen.			
Umstellungs-investitionen	Sie beruhen auf mengenmäßigen Verschiebungen im Fertigungsprogramm, ohne dass das Fertigungsprogramm in seiner sachlichen Zusammensetzung eine Veränderung erfährt. Beispiel Ein Unternehmen fertigt drei Produkte A, B und C. Für die Produkte sind teilweise unterschiedliche Maschinen erforderlich. Im letzten Jahr setzte sich der Umsatz zusammen aus: <table><tr><td>Produkt A: 25 %</td><td>Produkt B: 40 %</td><td>Produkt C: 35 %</td></tr></table> In diesem Jahr hat sich die Absatzlage zu Gunsten von Produkt A (45 %) und zu Lasten von Produkt B (20 %) verändert. Umstellungsinvestitionen werden erforderlich, um dem erhöhten Fertigungsbedarf des Produktes A gerecht zu werden.	Produkt A: 25 %	Produkt B: 40 %	Produkt C: 35 %
Produkt A: 25 %	Produkt B: 40 %	Produkt C: 35 %		

Diversifizierungs- investitionen

Sie werden zur Risikostreuung durchgeführt und tragen damit zur Sicherung eines Unternehmens bei, weshalb sie auch **Sicherungs-investitionen** genannt werden. Ursachen können z. B. veränderte Absatz- oder Beschaffungsstrukturen sowie neue Märkte sein, die neue Produktionsgebiete erzwingen. Zu unterscheiden sind:

- **Horizontale Diversifizierungsinvestitionen**, die eine Aufnahme von Produkten in das Fertigungsprogramm bedeuten, welche produktionstechnisch, beschaffungstechnisch oder absatzwirtschaftlich mit den bisherigen Produkten verwandt sind.

Beispiel

Ein Holzspielzeughersteller produziert auch Holzmöbel oder Plastikspielzeug.

- **Vertikale Diversifizierungsinvestitionen**, die Leistungen von vor- oder nachgelagerten Wirtschaftsstufen in das Unternehmen integrieren.

Beispiel

Ein Holzspielzeughersteller kauft zur Sicherung seines Rohstoffbezuges eine Sägemühle oder eröffnet zur Sicherung seines Absatzes eine stationäre Vertriebsorganisation, die Holzspielzeugläden umfasst.

- **Laterale Diversifizierungsinvestitionen**, die völlig neue Produktionsformen oder branchenfremde Produkte bedeuten.

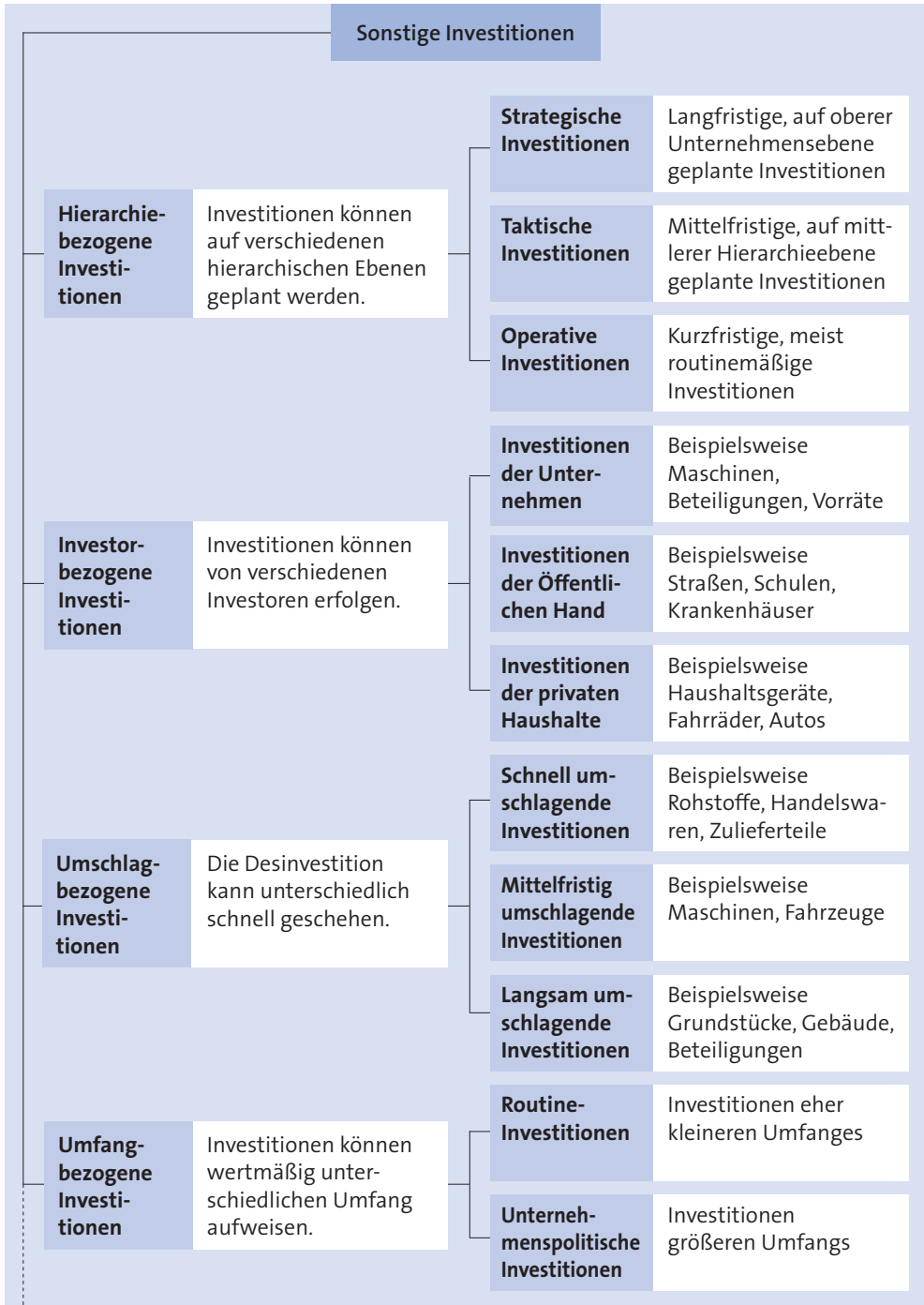
Beispiel

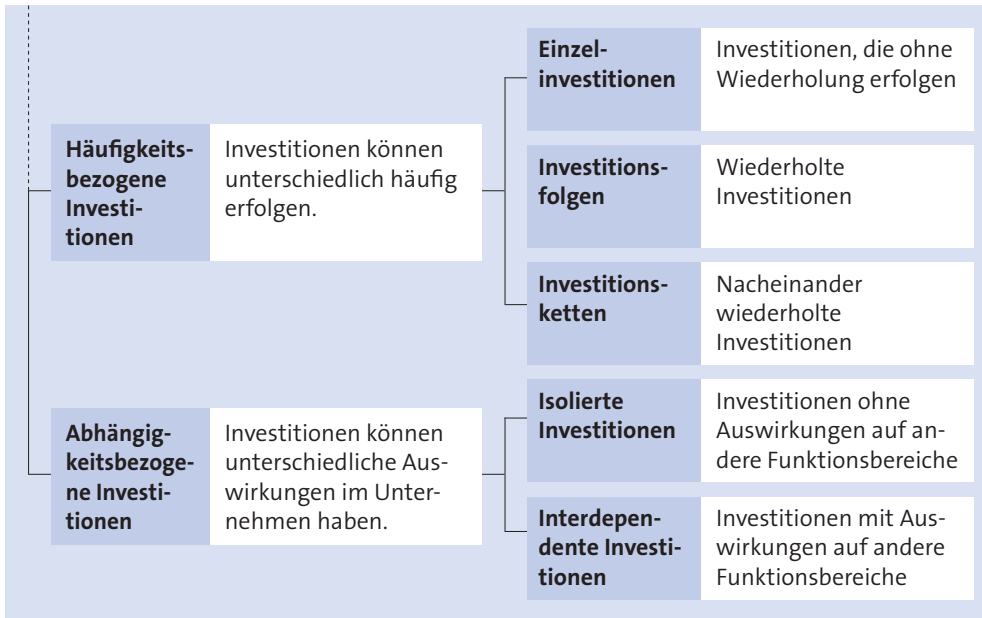
Ein Holzspielzeughersteller eröffnet eine Schnellimbisskette.

- Die **Bruttoinvestition** ergibt sich aus den Nettoinvestitionen und Reinvestitionen, stellt also die Gesamtheit der in einer Wirtschaftsperiode erfolgenden Investitionen dar.

2.1.3.3 Sonstige Investitionen

Als weitere Arten von Investitionen lassen sich vor allem unterscheiden:





Aufgabe 3 > Seite 394

2.2 Finanzierung

Kapital wird zur Leistungserstellung und Leistungsverwertung benötigt. Die Beschaffung des Kapitals wird Finanzierung genannt. Sie bezieht sich auf alle Maßnahmen der Beschaffung von Geld und geldwerten Gütern. Damit umfasst sie grundsätzlich **Geld**, **Sachgüter** und **Rechte**.

Die **Passiv-Seite** der Bilanz, die das abstrakte Kapital enthält, gibt Auskunft über die Art und den Umfang des beschafften Kapitals. Die Aktiv-Seite, auf der das konkrete Kapital ausgewiesen ist, lässt erkennen, welche Güterarten mit dem von Kapitalgebern bereitgestellten Kapital beschafft wurden.

Die Finanzierung erfolgt in der betrieblichen Praxis überwiegend durch Zuführung von Geld. Ist dies nicht der Fall und werden Sachgüter oder Rechte zugeführt, dann fallen Finanzierung und Investition in einem Zeitpunkt zusammen. Mit der Finanzierung verbunden sind folgende grundlegenden **Fragestellungen**:

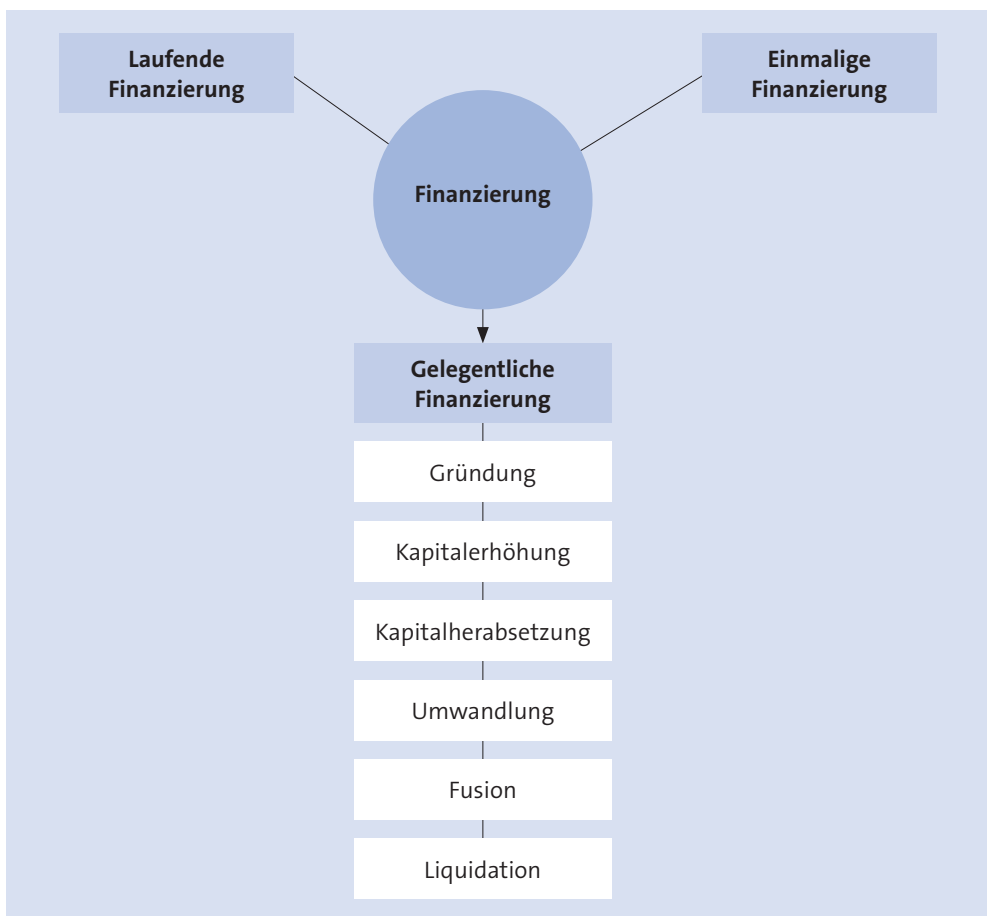
- ▶ *Wie groß ist der Kapitalbedarf des Unternehmens?*
- ▶ *Welche Finanzierungsarten bieten sich zur Deckung des Kapitalbedarfes an?*
- ▶ *Wie sieht die optimale – insbesondere kostenminimale – Finanzierung aus?*

Die Kapitalbeschaffung lässt sich nach verschiedenen Kriterien systematisieren. Möglichkeiten können vor allem sein – siehe ausführlich *Olfert (2017)*:

- **Finanzierung mit unterschiedlichen Kapitalarten**
- **Finanzierung mit unterschiedlicher Kapitalherkunft**
- **Finanzierung mit unterschiedlichen Fristigkeiten.**

Dabei kann die Finanzierung für Investitionszwecke erfolgen oder finanzierungseigenen Zwecken dienen, z. B. indem Kapital ausgetauscht wird, weil es dem Unternehmen entzogen wurde. Es kann aber auch ein Wechsel von einer Kapitalart in eine andere Kapitalart oder ein Wechsel der Fristigkeiten erfolgen, wenn es vorteilhaft erscheint oder erzwungen wird.

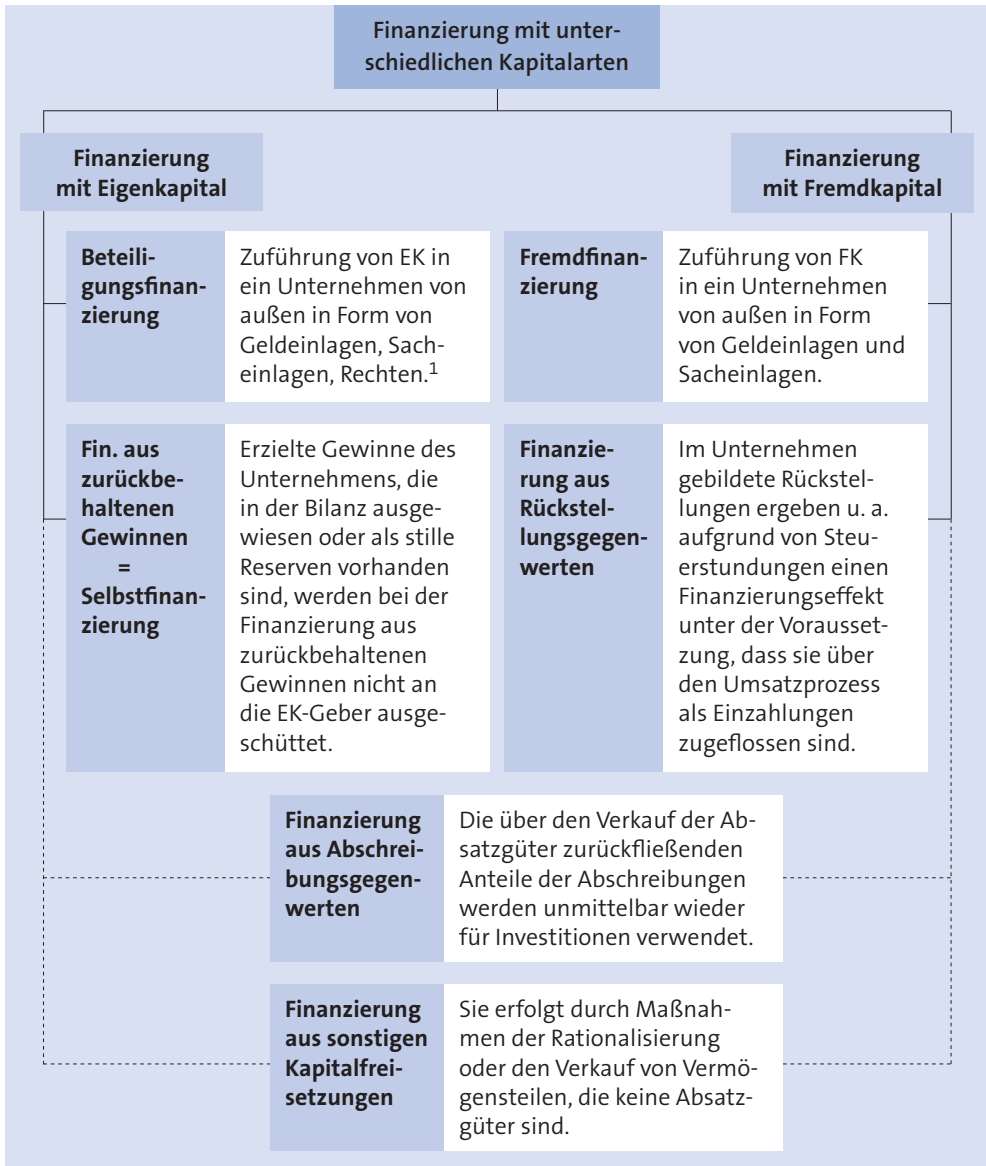
Weiterhin kann die Finanzierung eine laufende Finanzierung sein oder nur aus einem bestimmten, einmalig oder gelegentlich auftretenden Anlass erfolgen:



Auf die Finanzierung mit unterschiedlichen Kapitalarten, unterschiedlicher Kapitalherkunft und unterschiedlichen Fristigkeiten soll näher eingegangen werden.

2.2.1 Finanzierung mit unterschiedlichen Kapitalarten

Die Finanzierung mit unterschiedlichen Kapitalarten – Eigenkapital (EK) oder Fremdkapital (FK) – kann umfassen:



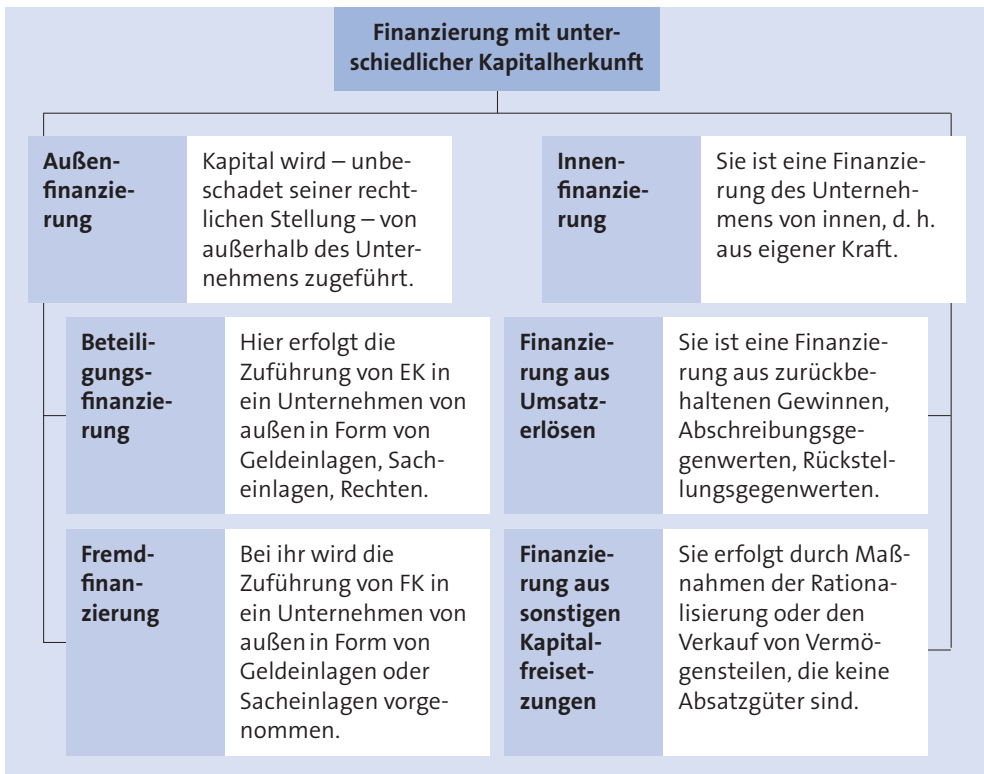
Die Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten und sonstigen Kapitalfreisetzung kann – wie oben erkennbar ist – nicht eindeutig dem Eigenkapital oder Fremdkapital zugeordnet werden.

¹ In der Beteiligungsfinanzierung sind im Rahmen der Private Equity auch Mezzanine möglich, die eine Mischform zwischen Eigen- und Fremdkapital darstellen siehe hierzu *Olfert (2017)*.

Die Beteiligungsfinanzierung wird auch als **Einlagenfinanzierung**, die Fremdfinanzierung als **Kreditfinanzierung** bezeichnet.

2.2.2 Finanzierung mit unterschiedlicher Kapitalherkunft

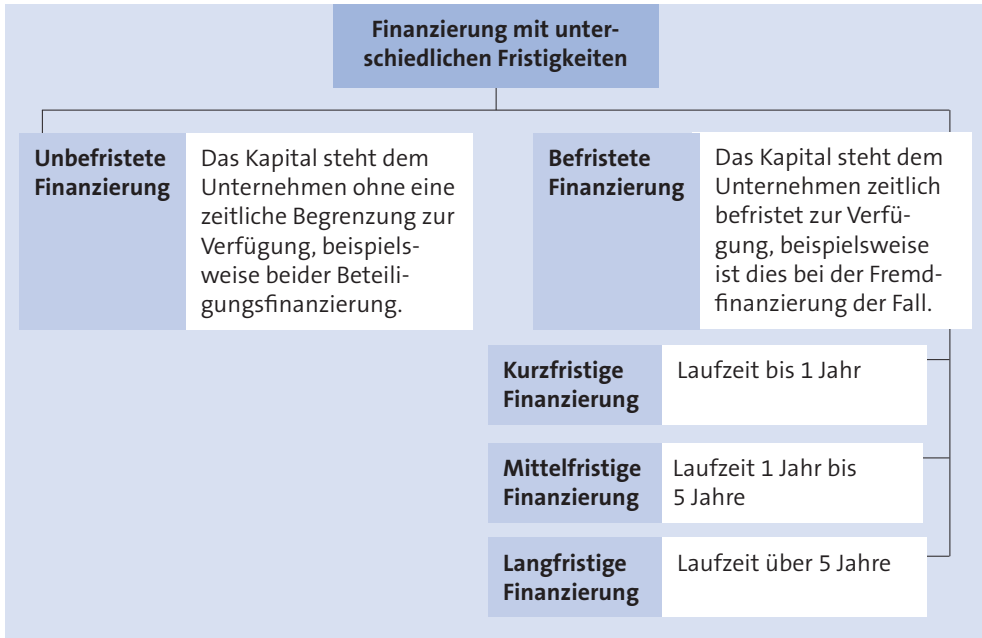
Nach der unterschiedlichen Herkunft des Kapitals lassen sich Außenfinanzierung und Innenfinanzierung gegenüberstellen:



Die Finanzierung aus Umsatzerlösen wird auch als **Überschussfinanzierung** oder als **Cashflow-Finanzierung** bezeichnet.

2.2.3 Finanzierung mit unterschiedlichen Fristigkeiten

Als Finanzierung mit unterschiedlichen Fristigkeiten lassen sich nennen:



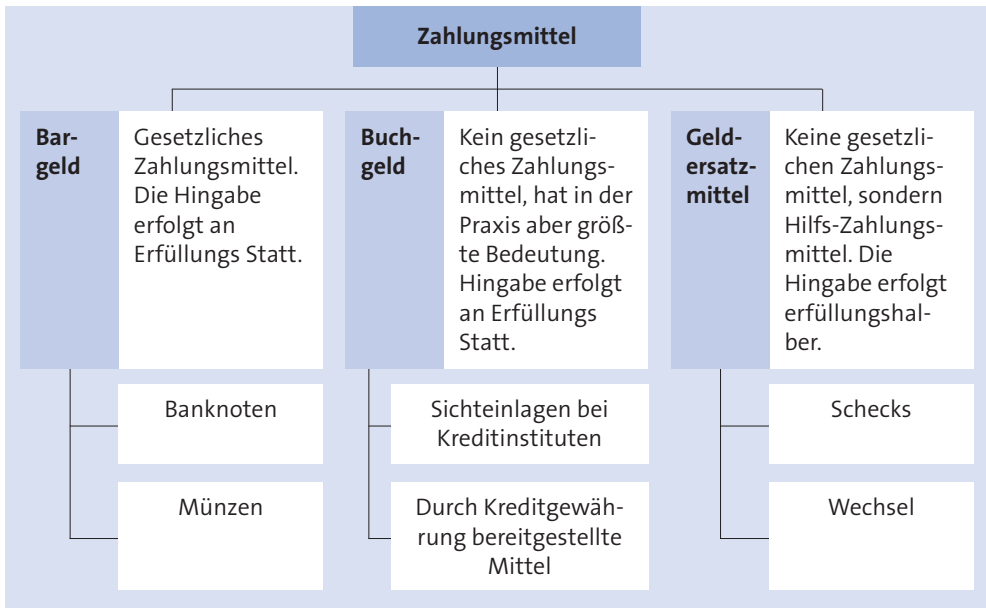
Seit 1999 werden Bankkredite in der Statistik der Deutschen Bundesbank mit obiger Einteilung der Fristigkeiten ausgewiesen. Damit fand eine **Angleichung** an die Einteilung der Fristen im **HGB** statt.

Aufgabe 4 > Seite 394

2.3 Zahlungsverkehr

Investition und Finanzierung müssen im Unternehmen abgewickelt werden, d. h. es sind finanzielle Transaktionen als Einzahlungen und Auszahlungen erforderlich. Dies geschieht im Rahmen der Kapitalverwaltung, die sich insbesondere mit der Abwicklung des Zahlungsverkehrs befasst.

Grundsätzlich kann dieser auf drei **Arten von Zahlungsmitteln** beruhen:



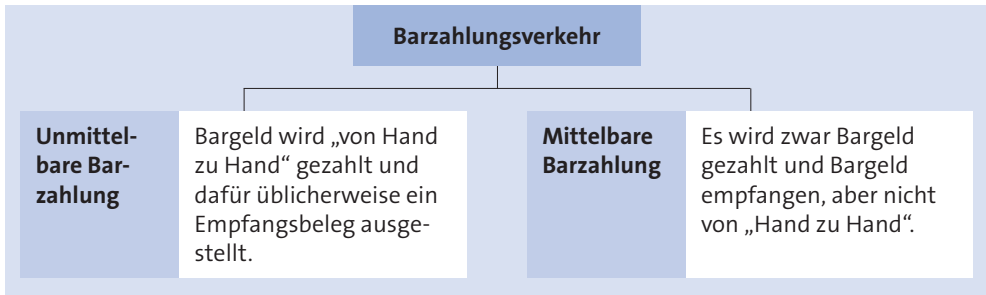
Bei einer Hingabe an **Erfüllungs Statt** ist durch die Hingabe die Verpflichtung des Schuldners gegenüber dem Gläubiger erfüllt, beispielsweise beim Bargeld oder Buchgeld in Form einer Überweisung. Erfolgt eine Hingabe **erfüllungshalber**, ist die Verpflichtung des Schuldners gegenüber dem Gläubiger erst erfüllt, wenn das Zahlungsmittel, beispielsweise der Scheck oder der Wechsel, eingelöst wurde.

Der Zahlungsverkehr des Unternehmens kann – unter Verwendung der genannten Arten von Zahlungsmitteln – abgewickelt werden als:

- **Barzahlungsverkehr**
- **halbbarer Zahlungsverkehr**
- **bargeldloser Zahlungsverkehr.**

2.3.1 Barzahlungsverkehr

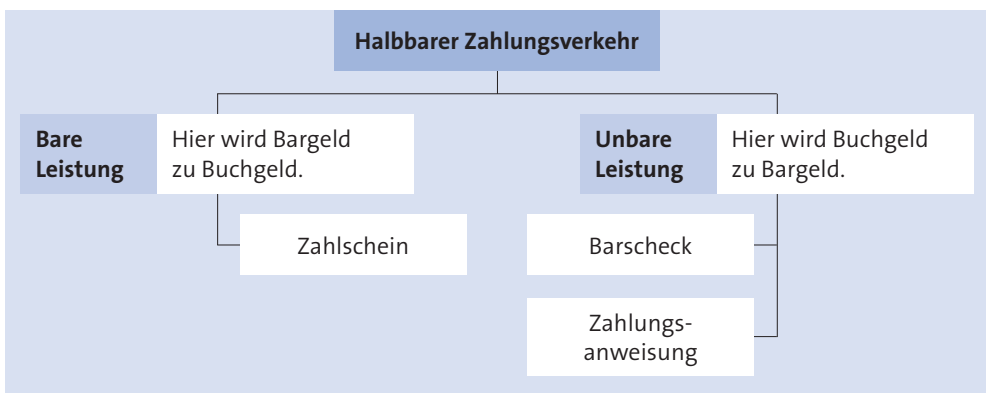
Beim Barzahlungsverkehr wird Bargeld übertragen. Dies kann auf folgende **Arten** geschehen – siehe ausführlich *Olfert (2013)*:



Im Geschäftsverkehr hat der Barzahlungsverkehr im Wesentlichen nur bei Handelsbetrieben und Dienstleistungsbetrieben größere Bedeutung, die private Kunden haben. Im Handel wird er zunehmend ersetzt durch Möglichkeiten des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, die bestehen in der Verwendung von **Scheck-** bzw. **Debitkarten** in Electronic-Cash-Systemen sowie **Kreditkarten**.

2.3.2 Halbbarer Zahlungsverkehr

Beim halbbaren Zahlungsverkehr wird Bargeld in Buchgeld umgewandelt oder umgekehrt. Damit muss einer der beiden am Zahlungsverkehr Beteiligten über ein Konto verfügen. Zu unterscheiden sind – siehe ausführlich *Olfert (2013)*:

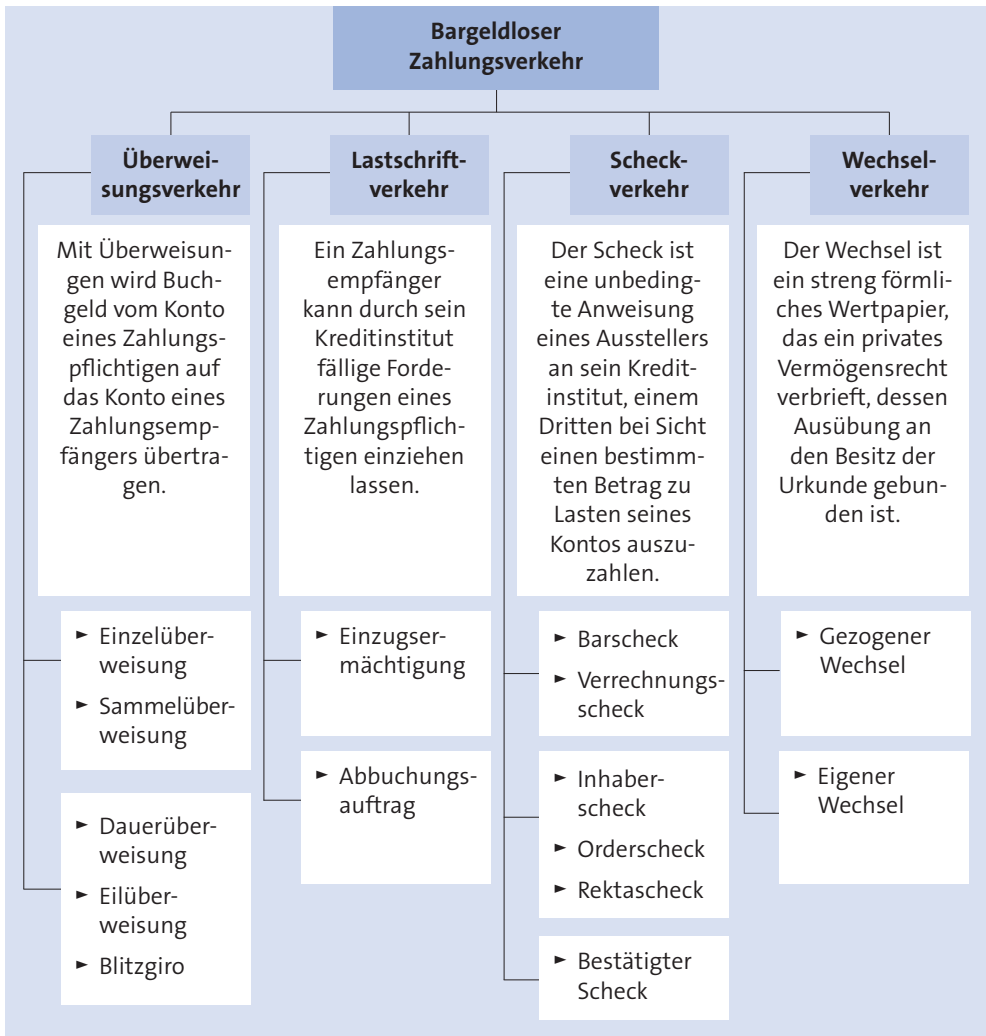


Die **Bedeutung** des halbbaren Zahlungsverkehrs ist in der betrieblichen Praxis im Wesentlichen auf den Zahlschein begrenzt, der von den Unternehmen vielfach den Rechnungen beigelegt wird.

2.3.3 Bargeldloser Zahlungsverkehr

Beim bargeldlosen Zahlungsverkehr kommen weder der Zahlungspflichtige noch der Zahlungsempfänger mit Bargeld in Berührung. Beide verfügen über je ein Konto, das nicht beim gleichen Kreditinstitut geführt werden muss. Dies setzt die Vernetzung der Kreditinstitute untereinander voraus.

Der Zahlungsverkehr zwischen Unternehmen ist fast ausschließlich bargeldloser Zahlungsverkehr. Er kommt in folgenden **Arten** vor – siehe ausführlich *Olfert (2013)*:

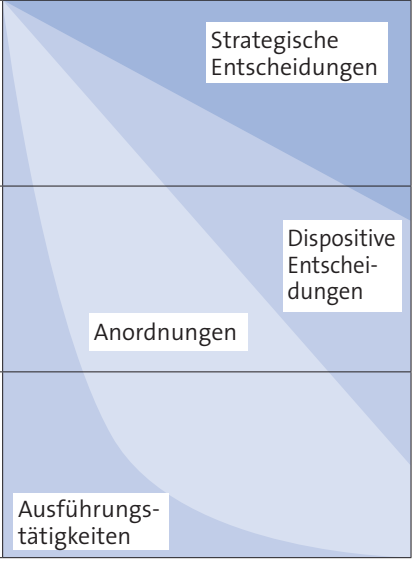


Instrumente des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, die sich in den letzten Jahren entwickelt haben, sind insbesondere **Kreditkarten**, **Electronic-Cash-Systeme**, z. B. die Elektronische Geldbörse und **Elektronic-/Internet-Banking**.

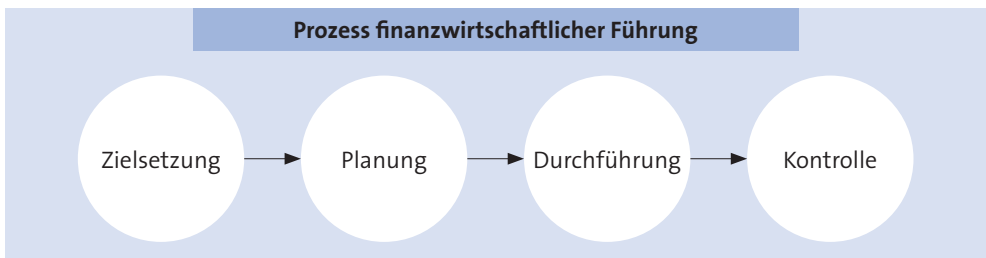
3. Finanzwirtschaftliche Führung

Der finanzwirtschaftlichen Führung fällt die Aufgabe zu, die Investition, Finanzierung und den Zahlungsverkehr unter Beachtung der Ziele des Unternehmens zu steuern. Sie wird auch als **Finanz(wirtschaftliches) Management**, **Finanz(wirtschaftliches) Controlling** oder **Kapitalmanagement** bezeichnet.

Führung – und damit auch die finanzwirtschaftliche Führung – erfolgt in mehreren Führungs- bzw. Managementebenen. Die **Führungsebenen** können – unter der Annahme von drei Ebenen – nach Tätigkeitsschwerpunkten grundsätzlich wie folgt abgegrenzt werden:

Top-Management = Obere Führungsebene	Beispiele: Finanzvorstand Kaufmännischer Geschäftsführer Direktor	
Middle-Management = Mittlere Führungsebene	Beispiele: Abteilungsdirektor Hauptabteilungsleiter Abteilungsleiter der Finanzabteilung	Dispositive Entscheidungen Anordnungen
Lower-Management = Untere Führungsebene	Beispiele: Gruppenleiter innerhalb der Finanzabteilung Disponent im Zahlungsverkehr	Ausführungstätigkeiten

Der Prozess der finanzwirtschaftlichen Führung umfasst – wie jeder Führungsprozess – vier **Phasen**:



- Der Führungsprozess beginnt mit der **Zielsetzung**. Sie bezieht sich auf den Zustand, den das Unternehmen in der Zukunft erreichen will. Ziele sind dabei eindeutig vorzugeben nach:

Beispiel

- Inhalt —————> Die Investition „...“ muss ...
- Zeit —————> ... im nächsten Jahr ...
- Ausmaß —————> ... mindestens 25 % Rendite bringen.

Ziele lassen sich nach einer Vielzahl von **Kriterien** unterscheiden. Das sind z. B.:

Formalisierungsgrad	▶ Formalziele beziehen sich auf die Art und Weise des betrieblichen Handelns und sind auf die Ableitung von Verhaltensmaximen gerichtet. ▶ Sachziele dienen zur Realisierung der Formalziele und sind unmittelbar auf die Leistungserstellung gerichtet. Dabei kann üblicherweise zwischen mehreren Alternativen gewählt werden.
Bedeutung	▶ Hauptzielen kommt besonders große Bedeutung zu. ▶ Nebenziele haben geringere Bedeutung.
Hierarchie	▶ Oberziele werden – meist relativ global – auf der oberen Hierarchieebene formuliert und können Formalziele und Sachziele sein. ▶ Unterziele werden aus den Oberzielen abgeleitet und stellen konkrete Handlungsanweisungen dar. Sie können ausschließlich Sachziele sein.
Inhalt	▶ Monetäre Ziele können beispielsweise Gewinn, Umsatz, Rentabilität sein. ▶ Nicht-monetäre Ziele sind beispielsweise Unabhängigkeit, Sicherheit, Wachstum, Macht.
Zusammenhang	▶ Komplementäre Ziele fördern sich in ihrer Erreichung gegenseitig. ▶ Konkurrierende Ziele behindern oder schließen sich in ihrer Erreichung gegenseitig aus. ▶ Indifferente Ziele stehen in keiner Abhängigkeit zueinander.

Die **Zielbildung** wird durch interne und externe Interessengruppen beeinflusst, beispielsweise durch Eigenkapitalgeber, Fremdkapitalgeber, Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten, Gewerkschaften, Arbeitgeberverbände, staatliche Einrichtungen.

Die Ziele der Unternehmen können vielfältiger Art sein. *Ulrich/Fluri* nennen:

Marktleistungsziele	Produktqualität, Produktinnovation, Kundenservice
Marktstellungsziele	Umsatz, Marktanteil, Marktgeltung, neue Märkte
Rentabilitätsziele	Gewinn, Umsatz-, Kapitalrentabilität
Finanzielle Ziele	Kreditwürdigkeit, Liquidität, Kapitalstruktur
Soziale Ziele	Einkommen, Arbeitszufriedenheit, Integration
Machtziele	Unabhängigkeit, Image, Prestige, Einfluss

- Die **Planung** ist die systematische und zielorientierte Herbeiführung von Entscheidungen. Sie wird auch als **Willensbildung** bezeichnet. Nach allgemeiner Auffassung umfasst sie drei **Phasen**:

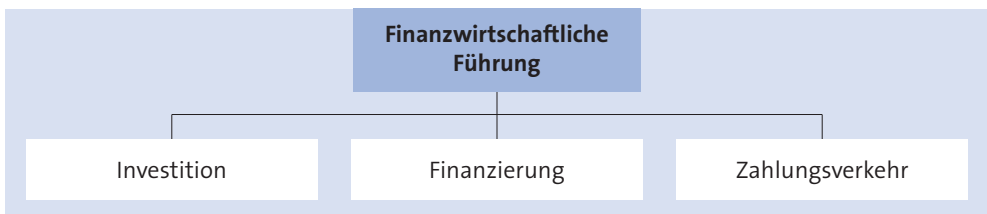
Anregungsphase	Sie bezieht sich auf die Feststellung des Problems und seine Klärung mithilfe einer Ursachenanalyse. Es gilt, ► das Problem zu erkennen ► die Ausgangssituation zu analysieren ► die Unternehmensziele festzustellen und zu beachten ► die Entscheidungsaufgabe zu präzisieren und festzulegen.
Suchphase	Sie dient der Vorbereitung der Entscheidung und umfasst als Maßnahmen: ► Bestimmen der Entscheidungskriterien ► Suchen und Ausarbeiten alternativer Lösungsmöglichkeiten ► Ermitteln und Beurteilen der Konsequenzen alternativer Lösungen.
Entscheidungsphase	Sie baut auf den Erkenntnissen aus der Suchphase auf und schließt die Planung ab, indem: ► die Lösungsalternativen beurteilt werden ► eine Rangordnung der Alternativen erfolgt ► die vorteilhafteste Lösungsalternative ausgewählt wird.

- Der Planung schließt sich die **Durchführung** als Prozess der **Willensdurchsetzung** an. Ein frühzeitiges Einbinden der von der Entscheidung betroffenen Personen kann den Durchsetzungsprozess erleichtern.

Nach der Planung und der Durchführung erfolgt im Führungsprozess die **Kontrolle**. Sie kann als **Willenssicherung** verstanden werden und besteht aus drei Phasen:

Kontrollstandarderstellung	Kontrollwerte müssen messbar sein, z. B. als 10 % Gewinnsteigerung oder Umsatz von 20 Mio. €. Ist dies nicht der Fall, wird ein Soll-Ist-Vergleich erschwert oder unmöglich.
Soll-Ist-Vergleich	Die geplanten Werte und die tatsächlich eingetretenen Werte werden beim Soll-Ist-Vergleich miteinander verglichen.
Abweichungsanalyse	Die Gründe von Abweichungen der Soll- und Ist-Werte werden offengelegt und Korrekturentscheidungen vorbereitet.

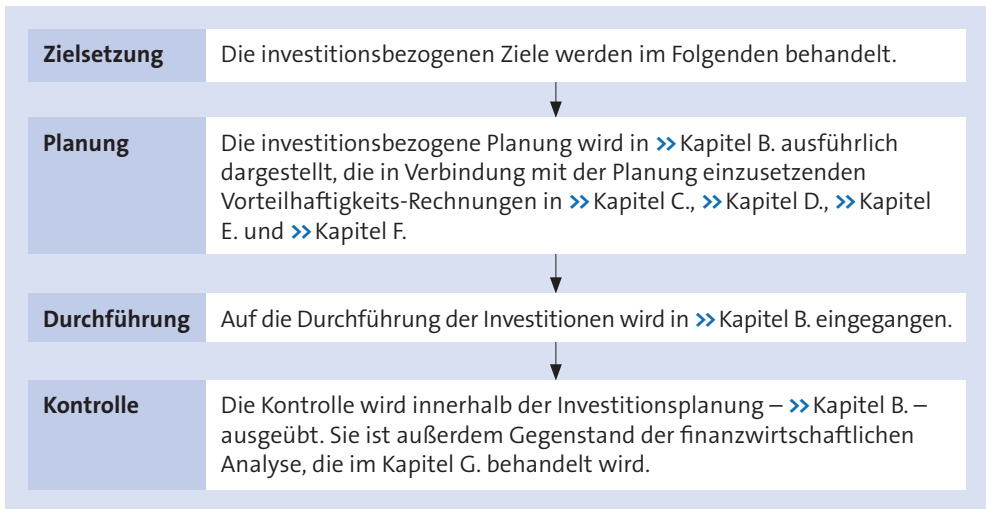
Die finanzwirtschaftliche Führung bezieht sich auf:



3.1 Investition

Da Investitionen sich vielfach durch umfangreiche und langfristige Kapitalbindungen auszeichnen, die finanzwirtschaftlich erheblichen Liquiditätsrisiken und Erfolgsrisiken unterliegen, kann der Bestand des Unternehmens leicht gefährdet werden, wenn die Investitionen nicht sorgsam bewirkt werden. Dies sicherzustellen, ist Aufgabe der Führung im Investitionsbereich.

Der investitionsbezogene **Führungsprozess** erfolgt – wie bereits allgemein dargestellt – in vier **Phasen**:



Das **Entscheidungsproblem**, das sich der Führung im Investitionsbereich stellt, kann sich auf drei Aspekte beziehen:

- Auf eine **Einzelinvestition**, bei der es um die Entscheidung geht, die Vorteilhaftigkeit eines einzelnen Investitionsobjektes zu beurteilen, für das es keine Alternativen gibt. Das bedeutet, dass die Investitionsentscheidung nicht zwischen mehreren, gleichartigen Investitionsobjekten erfolgt, sondern lediglich im Hinblick darauf, inwieweit das betrachtete Investitionsobjekt als vorteilhaft anzusehen ist oder nicht. Bei mangelnder Vorteilhaftigkeit wird das Investitionsobjekt gegebenenfalls nicht beschafft.

Beispiel

Eine bestimmte, für die Fertigung notwendige Spezialmaschine wird nur von einem einzigen Unternehmen angeboten.

- Auf mehrere alternative Investitionsobjekte, wobei das praxistypische **Auswahlproblem** besteht. Dabei lässt sich aber lediglich eine relative Vorteilhaftigkeit feststellen, die zu alternativen Investitionsobjekten besteht. Es ist aber keineswegs gesagt, dass das vorteilhafteste Investitionsobjekt auch absolut vorteilhaft ist und die Investition vorgenommen werden sollte.

Beispiel

Eine Drehmaschine mit bestimmten, für die Fertigung erforderlichen technischen Daten wird von fünf Herstellern angeboten. Aus diesen alternativen Investitionsobjekten ist die vorteilhafteste Drehmaschine auszuwählen.

Dabei ist denkbar, dass eine vom Unternehmen festgesetzte Mindestrentabilität auch vom vorteilhaftesten Investitionsobjekt nicht erreicht wird.

Innerhalb des Auswahlproblems kann sich als besondere Entscheidungsfrage die **kritische Auslastung** stellen. Sie fragt bei Investitionsalternativen, insbesondere dann, wenn sich deren Zusammensetzung von variablen und fixen Kosten unterschiedlich entwickeln, bis zu welcher Ausbringungsmenge die eine Alternative der anderen Alternative vorzuziehen ist.

- Auf das **Ersatzproblem**, wobei es hier um die Frage geht, wann es vorteilhaft ist, ein in Nutzung befindliches, technisch durchaus weiter verwendbares Investitionsobjekt durch ein neues, gleichartiges Investitionsobjekt zu ersetzen. **Gründe** für den Ersatz eines Investitionsobjektes können steigende Reparaturkosten, eine steigende Ausschussquote, eine fallende quantitative oder qualitative Kapazität sowie eine fallende Produktqualität sein.

In der betrieblichen Praxis ist diese Entscheidung häufig besonders schwierig. Auch in der Theorie gibt es keine völlig abgesicherten Überlegungen dazu, welcher Zeitpunkt des Ersatzes optimal ist. Ansätze zur Berechnung – nutzungsdauerbezogener Kapitalwert siehe S. 222 – sind vorhanden, allerdings äußerst datenreagibel.

Zur Führung im Investitionsbereich dienen:

- **Ziele**
- **Instrumente.**

3.1.1 Ziele

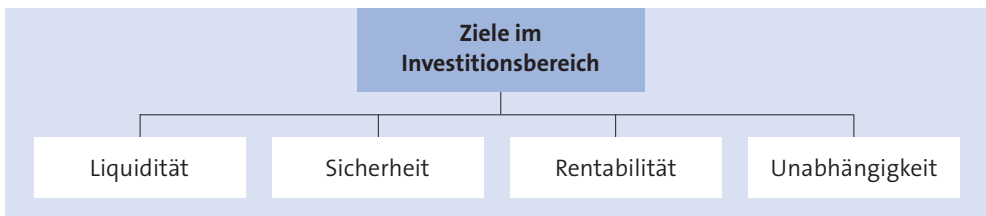
Die Führung im Investitionsbereich hat sich an den Zielen zu orientieren, die im Unternehmen – insbesondere langfristig – vorgegeben sind, und entwickelt aus diesen Zielen weitere Ziele, z. B. Unterziele. Aus der obigen Zusammenstellung betrieblicher Ziele – Seite 45 – lassen sich Ziele erkennen, die für den Investitionsbereich keine unmittelbare Bedeutung aufweisen, aber auch Ziele, die für den Investitionsbereich **bedeutsam** sind, insbesondere Rentabilitätsziele und finanzwirtschaftliche Ziele.

Jedes Unternehmen wird unter dem speziellen Einfluss der Eigenkapitalgeber, Fremdkapitalgeber, Unternehmensleitung, Mitarbeiter, gegebenenfalls auch Lieferanten und Kunden zu einem **individuellen Zielsystem** gelangen. Unabhängig davon kann für den Investitionsbereich ein allgemeines Zielsystem beschrieben werden, das grundsätzlich gültig ist.

Dieses – um möglicherweise individuelle Ziele zu ergänzende – **allgemeine Zielsystem** umfasst:

Zielfunktion	Nebenbedingungen
► Maximierung der Rentabilität	► Erhalt der Liquidität ► Erhalt der Unabhängigkeit ► Erhalt der Sicherheit

Zwischen der Zielfunktion Rentabilität und den Nebenbedingungen bestehen **Konflikte**. So kann z. B. bei einer sehr risikoreichen Investition ein sehr hoher Gewinn erreicht werden, wodurch sich die Zielgrößen Rentabilität und Sicherheit konfliktär gegenüberstehen. Im Folgenden werden dargestellt:



3.1.1.1 Liquidität

Die Sicherung der Liquidität ist für das Unternehmen lebensnotwendig. Unter Liquidität wird grundsätzlich die gegenwärtige und in absehbarer Zukunft liegende Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens verstanden. Sie kann auch als **aktuelle Liquidität** bezeichnet werden und soll gewährleisten, dass das Unternehmen nicht zahlungsunfähig wird. Zu unterscheiden sind:

- **absolute Liquidität**
- **relative Liquidität.**

Die absolute Liquidität betrachtet lediglich die Aktiv-Seite der Bilanz, während die relative Liquidität sich auch auf die Passiv-Seite der Bilanz bezieht.

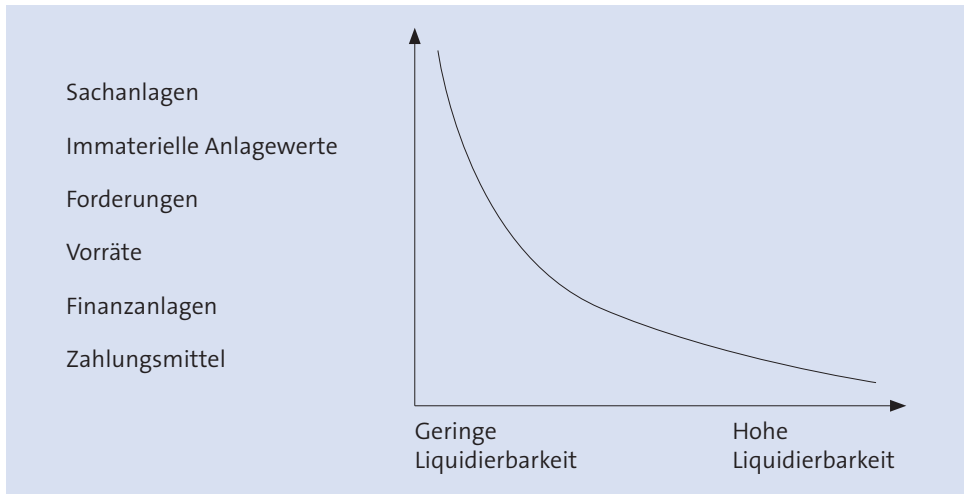
Es ist aber auch möglich, die Liquidität unter langfristiger Betrachtung – als **strukturelle Liquidität** – zu sehen. Sie ist im Finanzierungsbereich von Bedeutung, wenn es um die Frage geht, wie – mit Eigenkapital, Fremdkapital, kurzfristig, langfristig – Investitionen zu finanzieren sind – siehe ausführlich *Olfert (2017)*.

3.1.1.1.1 Absolute Liquidität

Die absolute Liquidität ist die **Eigenschaft von Vermögensteilen**, als Zahlungsmittel verwendet oder in Zahlungsmittel umgewandelt zu werden. Danach wird einem Vermögensgegenstand eine umso höhere Liquidität zugesprochen, je rascher er sich in Zahlungsmittel umwandeln lässt.

Es erscheint – genau betrachtet – unzweckmäßig, dies als (absolute) Liquidität zu bezeichnen. Vielmehr sollte hier von **Liquidierbarkeit** gesprochen werden, der durchaus praktische Bedeutung zuzumessen ist. Für deren Beurteilung gilt es, zwei Gesichtspunkte zu beachten:

- Zunächst ist die **Liquidationsdauer** festzustellen. Das ist der Zeitraum zwischen der Entscheidung zur Liquidierung eines Vermögensgegenstandes und dem Eingang des Liquidationserlöses. Tendenziell kann unterstellt werden, dass die Liquidationsdauer umso niedriger sein kann, je „weiter unten“ ein Vermögensgegenstand in der Bilanz ausgewiesen wird:



Die vorangegangenen Ausführungen lassen den Schluss zu, dass anlageintensive Unternehmen im Hinblick auf die Liquidierbarkeit von Vermögensteilen eine geringere Elastizität aufweisen als umlaufintensive Unternehmen.

- Neben der Liquidationsdauer gilt es, den **Liquidationsbetrag** festzustellen. Das ist der Geldbetrag, mit dem als Liquidationserlös zu rechnen ist. Er lässt sich nicht ohne Berücksichtigung der Situation, in der das Unternehmen sich befindet, ermitteln. Der Liquidationserlös ist in seiner **Höhe** abhängig von:

Qualität	Die Qualität des zu liquidierenden Vermögentheiles äußert sich beispielsweise in dem Zustand eines Sachgutes oder in der Bonität von Forderungen.
Marktgegebenheiten	Auf den Liquidationserlös können folgende Kriterien Einfluss nehmen: ▶ Marktexistenz für ein Gut, die z. B. in Form eines Gebrauchsgütermarktes vorliegen kann. ▶ Marktgängigkeit eines Gutes, z. B. die aufgrund des Spezialisierungsgrades des Gutes eingeschränkt sein kann (Vergleich Fotokopierer gegenüber Spezialdruckmaschine). ▶ Organisationsgrad des Marktes, der den Liquidationserlös bei hochorganisierten Märkten (z. B. Börse) positiv beeinflussen kann. ▶ Konjunktursituation.
Dringlichkeit	Je größer der Zeitdruck der Liquidisierung eines Gutes ist, desto geringer dürfte grundsätzlich der erzielbare Erlös für ein Gut sein.

Die Kenntnis der absoluten Liquidität bzw. der Liquidierbarkeit der Vermögensgegenstände ist für die Leitung des finanzwirtschaftlichen Bereiches von Interesse und zur Sicherung des Unternehmensbestandes zweifellos nützlich. Allerdings reichen diese Informationen nicht aus, um den Bestand des Unternehmens gewährleisten zu können.

3.1.1.1.2 Relative Liquidität

Die relative Liquidität überprüft die Möglichkeit des Unternehmens, seinen anstehenden Verpflichtungen nachzukommen. Sie wird auch als **Zahlungsbereitschaft** oder **Unternehmensliquidität** bezeichnet und kann statisch oder dynamisch betrachtet werden:

- ▶ Die **statische Liquidität** beschreibt das Verhältnis, das zwischen den Zahlungsmitteln, kurzfristigen Forderungen, Vorräten und den kurzfristigen Verbindlichkeiten besteht. **Kurzfristige Liquiditätsgrade** sollen dazu dienen, die Flüssigkeit des Unternehmens im Hinblick auf seine Zahlungsverpflichtungen zu beurteilen:

- Barliquidität

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{Zahlungsmittel}}{\text{Kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

- Liquidität auf kurze Sicht

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{\text{Zahlungsmittel} + \text{kurzfristige Forderungen}}{\text{Kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

- Liquidität auf mittlere Sicht

$$\text{Liquidität 3. Grades} = \frac{\text{Zahlungsmittel} + \text{kurzfristige Forderungen} + \text{Vorräte}}{\text{Kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

Die Erwartungen, die in die Aussagekraft der Liquiditätsgrade gelegt werden, erweisen sich als nicht erfüllbar, denn die Liquidität wird nur zu einem einzigen Zeitpunkt gemessen. Unmittelbar vor oder nach diesem Zeitpunkt kann sie völlig anders aussehen.

Außerdem sind die Liquiditätsgrade zu eng mit der Bilanz verknüpft. Ob ein Unternehmen zahlungsfähig ist, lässt sich aus einzelnen aktiven oder passiven Bilanzpositionen nicht ohne Weiteres entnehmen. Gründe für die **mangelhafte Aussagekraft** der Bilanz sind (*Wöhe/Bilstein/Ernst/Häcker*):

- Die Fälligkeiten von kurzfristigen Forderungen und Verbindlichkeiten sind nicht bekannt.
- Das potenzielle Ausfallrisiko der kurzfristigen Forderungen ist nur schwer einzuschätzen.
- Die bilanziell ausgewiesenen Verbindlichkeiten enthalten nicht alle zu leistenden Auszahlungen.
- Die einbezogenen Bilanzpositionen unterliegen der Bewertung.
- Zur Sicherheit übereignete, verpfändete oder abgetretene Teile des Vermögens sind nicht erkennbar.
- Die Möglichkeiten zur Beschaffung oder Verlängerung kurzfristiger Kredite sind nicht feststellbar.

Mithilfe der statischen Liquidität lassen sich demnach **keine hinreichend genauen Aussagen** machen, um den Bestand des Unternehmens kontinuierlich gewährleisten zu können. Zudem erfolgt die Messung der Liquidität aufgrund der Bestände Bilanz stichtagsbezogen und weist daher vergangenheitsorientierte Werte auf.

Dennoch gelten die Liquiditätsgrade als wichtige Kennzahlen im Rahmen der Kreditwürdigkeitsprüfung durch die Kreditinstitute, weil sie aus den einzureichenden Jahresabschlüssen abgeleitet werden können. Hier werden i. d. R. 100 % im 2. Grad sowie mindestens 200 % (Bankers Rule) im 3. Grad bei der Überprüfung von den Kreditinstituten erwartet.

- Die **dynamische Liquidität** bezieht sich – als relative Liquidität – nicht auf eine bilanzbezogene, zeitpunktbeschränkte Betrachtung. Liquidität muss ständig, d. h. in allen Zeitpunkten des Unternehmenslebens vorhanden sein. **Illiquidität** gefährdet den Bestand des Unternehmens. So wird nach der Insolvenzordnung (§§ 17 ff.) ein Eröffnungsgrund für ein Insolvenzverfahren gesehen, wenn:
 - bei einer OHG bzw. KG Zahlungsunfähigkeit gegeben ist
 - bei einer AG, KGaA bzw. GmbH Zahlungsunfähigkeit und/oder Überschuldung vorliegen.

Zahlungsunfähigkeit ist das auf dem Mangel an Zahlungsmitteln beruhende Unvermögen des Schuldners, seine fälligen Geldschulden noch im Wesentlichen zu erfüllen. **Überschuldung** liegt vor, wenn das Vermögen die Schulden nicht mehr deckt.

Mithilfe der dynamischen Liquidität ist es möglich, das Unternehmen finanzwirtschaftlich in geeigneter Weise zu steuern. Dabei soll unter der Liquidität die Fähigkeit des Unternehmens verstanden werden, **die zu einem Zeitpunkt zwingend fäl-**

ligen Zahlungsverpflichtungen uneingeschränkt erfüllen zu können, die zu jedem Zeitpunkt seines Bestehens gegeben sein muss.

Praktisch bedeutet dies, dass zur Feststellung der so beschriebenen Liquidität sämtliche Einzahlungen und Auszahlungen zu erfassen und die Zahlungsströme in geeigneter Weise – nämlich unter Verwendung von Finanzplänen – zu erfassen sind.

Damit wird es möglich, nicht nur die momentane Liquidität festzustellen, die auf einen bestimmten Tag bezogen ist, sondern auch die Periodenliquidität planerisch zu ermitteln, wodurch offengelegt werden kann, inwieweit die Liquidität künftig gefährdet oder ungefährdet ist.

Die Liquidität – als dynamische Liquidität – lässt sich mithilfe der Finanzplanung sichern, in welche die Investitionsplanung eingeht, sowie durch die Finanzdisposition wie z. B. mithilfe des Cash-Managements.

Bei hoher **Risikobereitschaft** der Führung im Investitionsbereich ist es möglich, dass der Liquidität zu Gunsten der Rentabilität geringere Bedeutung zugemessen wird. In kleineren Unternehmen hingegen kommt dem Sicherheitsgedanken – und damit auch Liquiditätsgedanken – mitunter größere Bedeutung zu, was die Rentabilität negativ beeinflussen kann.

Aufgabe 6 > Seite 396

3.1.1.2 Sicherheit

Mit jeder Investition ist die Chance verbunden, Gewinne daraus zu ziehen. Jede Investition birgt aber auch das **Risiko**, dass ein Gewinn nicht im erwarteten Umfang erzielt wird, ein Gewinn überhaupt nicht erzielt wird oder ein Verlust erwirtschaftet wird.

Einerseits sollten Investitionen den Bestand des Unternehmens nicht in Gefahr bringen dürfen. Insofern sind zu hohe Risiken, die mit Investitionen verbunden sein können, zu vermeiden. Das gilt umso mehr, je hochwertiger die Investitionsobjekte sind und je länger sie im Unternehmen gebunden sind. Andererseits kann sich ein Unternehmen langfristig nicht positiv weiterentwickeln, wenn es nicht zumindest angemessene Gewinne erzielt.

Diese durch Investitionen hervorgerufene Situation der Ungewissheit zukünftiger Ereignisse wird als „Informationsbedingte Probleme“ ausführlicher dargestellt – siehe S. 92 f. Zudem werden die „Informationsbedingten Lösungsansätze“ zur Überbrückung der Ungewissheit bei unzureichenden Informationen grundlegend auf S. 101 aufgezeigt.

3.1.1.3 Rentabilität

Die Rentabilität ist eine Maßzahl, die sich aus dem Verhältnis von Gewinn und Kapital bzw. Umsatz ergibt, z. B. als:

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Gewinn} + \text{Fremdkapitalzinsen}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot 100$$

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{Eigenkapital}} \cdot 100$$

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{Umsatz}} \cdot 100$$

Die **Eigenkapitalgeber** erwarten für das von ihnen eingesetzte oder einzusetzende Kapital einen angemessenen Gewinn und damit auch eine entsprechende Rentabilität. Aber auch für die **Fremdkapitalgeber** ist die Rentabilität von Interesse. Obwohl sie daraus keinen ertragsmäßigen Nutzen ziehen können, gibt die Rentabilität ihnen einen Hinweis auf die Einschätzung des Risikos, das sie mit der Bereitstellung ihres Kapitals eingehen.

Die Rentabilität des Unternehmens kann im Investitionsbereich durch die Wahl wirtschaftlich vorteilhafter Investitionsobjekte positiv beeinflusst werden.

Aufgabe 7 > Seite 397

3.1.1.4 Unabhängigkeit

Die Unabhängigkeit wird als Zielsetzung gewahrt, wenn Entscheidungen des Unternehmens nicht einer Einflussnahme Dritter unterliegen. Investitionen können innerhalb des Unternehmens von unterschiedlichen Faktoren abhängig sein, z. B. der Investitionspolitik des Unternehmens oder dem Innenfinanzierungspotenzial.

Investitionsentscheidungen sind aber auch durch Abhängigkeiten gekennzeichnet, die von außerhalb des Unternehmens befindlichen Institutionen ausgehen, z. B. den Marktpartnern, den Lieferanten, aber auch dem Staat.

Inbesondere erfordern Investitionen in der Regel Finanzierungen, die durch außerhalb des Unternehmens stehende Kapitalgeber gewährt werden. Die hierdurch entstehenden Abhängigkeiten zeigen sich z. B. in:

- ▶ **Informationspflichten**, die nach der Menge und der Qualität der bereitzustellenden Informationen unterschiedlichen groß sein können. Sie werden gegeben an:
 - Banken bei der Kreditvergabe
 - Gesellschafter bei einem weiteren Eigenkapitaleinsatz
 - Weitere Institutionen wie Betriebsrat, Staat (Steuererklärung) usw.