

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort .....</b>	<b>V</b>
<b>Inhaltsübersicht .....</b>	<b>VII</b>
<b>Inhaltsverzeichnis .....</b>	<b>IX</b>
<b>Teil A: Finanz- und Kapitalwirtschaft.....</b>	<b>1</b>
<b>A.10. Einführung .....</b>	<b>1</b>
11. Entscheiden und Handeln in und zwischen den Wirtschaftseinheiten.....	2
12. Finanzwirtschaft und Kapitalwirtschaft: Vorgänge und Zustände.....	8
<b>A.20 Die Kapitalwirtschaft: zustandsverbundenes Denken.....</b>	<b>13</b>
21. Finanzierungen .....	13
21.1 „Fremdkapital“ .....	13
21.2 „Eigenkapital“ .....	14
22. Investitionen .....	15
22.1 Finanz-Investitionen .....	15
22.2 Potentialfaktor-Investitionen .....	16
22.3 Lagerbestands-Investitionen .....	16
22.4 Ausbildungs- oder Human-Investitionen.....	16
23. Zusammenfassende Übersicht.....	17
<b>A.30 Die Finanzwirtschaft: vorgangsverbundenes Denken .....</b>	<b>18</b>
31. Die drei Aufgaben des Finanzwirtschaftens.....	18
32. Die Aufgaben des Leistungswirtschaftens und des Finanzwirtschaftens im Verhältnis zueinander .....	19
33. Das entscheidungsvorbereitende Rechnen für das finanzwirtschaftliche Entscheiden und Handeln .....	20
34. Die Einbettung der Investitions- und Finanzierungs-Rechnung (IFR) in die Betriebswirtschaft .....	24
<b>A.40 Marktbezogenes finanzwirtschaftliches         Entscheiden und Handeln.....</b>	<b>27</b>

<b>Teil B: Finanzierung .....</b>	<b>35</b>
<b>B.10 Kennzeichnungen und Abgrenzungen .....</b>	<b>39</b>
11. Einordnung und Übersicht .....	40
12. Merkmale, Kategorien und Typen der Finanzierung .....	42
13. Die Kapitalfinanzierungen – Typen <b>1</b> und <b>2</b> .....	44
14. Die anderen Typen der Außenfinanzierung .....	48
14.1 Stundungen im Leistungs-Entgelt-Verhältnis – Typ <b>3</b> .....	48
14.2 Subventionsfinanzierung mittels Finanzhilfen - Typ <b>4</b> .....	49
14.3 Das Moratorium - Typ <b>5</b> .....	51
15. Die Entgeltfinanzierung - Typ <b>6</b> .....	51
16. Die Typen der Innenfinanzierung .....	52
16.1 Die Finanzierung durch das Bilden von Rückstellungen - Typ <b>7</b> .....	53
16.2 Die Finanzierung durch das Verrechnen von Abschreibungen – Typ <b>8</b> .....	55
16.3 Die Finanzierung durch das Bilden stiller Rücklagen - Typ <b>9</b> .....	60
16.4 Die Finanzierung durch das Bilden offener Rücklagen - Typ <b>10</b> .....	62
17. Begriffe „Finanzierung“ .....	63
<b>B.20 Die Eigenfinanzierung der Personen-Unternehmen .....</b>	<b>65</b>
21. Eigenfinanzierung .....	66
22. Die Finanzierung der Einzelunternehmung mit Eigenkapital .....	67
23. Die Finanzierung des Gesellschaftsvermögens von Personen- gesellschaften mit Eigenkapital .....	68
23.1 Die Personengesellschaft .....	68
23.2 Die Finanzierung des Gesellschaftsvermögens mit Eigenkapital .....	71
24. Die Verzinsung des Eigenkapitals und die Verteilung von Gewinn bzw. Verlust bei Personengesellschaften .....	76

<b>B.30 Die Eigenfinanzierung bei Aktiengesellschaften.....</b>	<b>82</b>
31. Die Struktur der Aktiengesellschaft (AG).....	85
32. Die Definition des Gesetzgebers .....	86
33. Gründungsfinanzierung der AG .....	89
34. Der Eigenkapitalkostensatz und sein Umfeld .....	91
35. Ertragswert und Marktpreis für Aktien .....	93
35.1 Wert-Determinanten und Preisbildungs-Faktoren .....	93
35.2 Der Ertragswert der Aktie nach dem Bewertungsmodell von Gordon ..	98
35.3 Drei Fall-Konstellationen.....	104
36. Beteiligungsfinanzierung im Zeitablauf: die Kapitalerhöhung bei der AG.....	108
37. Das Bezugsrecht als Vehikel der Dividendenpolitik.....	110
38. Der positive Ankündigungseffekt einer Kapitalerhöhung .....	115
38.1 Fall-Beschreibung .....	115
38.2 Marktverfassungen: Einteilungen und deren Verwendung.....	116
38.3 Unterfälle zur Informations-(In)effizienz .....	119
38.4 Was heißt „informations-effizienter Kapitalmarkt“? .....	122
38.5 Zusammenfassung .....	124
39. Die Risiken eines möglichen Aktienkaufes .....	126
<b>B.40 Fremdfinanzierung.....</b>	<b>133</b>
41. Aspekte der Fremdfinanzierung .....	133
42. Fremdkapital-Finanzierung mittels Darlehen.....	140
42.1. Darlehens-Hingabe mit festem Zinssatz .....	140
42.2. Darlehens-Hingabe mit variablem Zinssatz.....	141
42.3 Die Risiken einer möglichen Darlehens-Aufnahme mit variablem Zinssatz .....	142
43. Fremdkapital-Finanzierung mittels Wertpapieren .....	149
43.1. Wertpapier-Fremdkapitalfinanzierung mit festem Zinssatz .....	149
43.2. Wertpapier-Fremdkapitalfinanzierung mit variablem Zinssatz .....	154

<b>B.50 Kapitalstruktur .....</b>	<b>157</b>
51. Grundlagen des Modells von Modigliani und Miller .....	158
51.1 Asymmetrische Marktverfassungen .....	158
51.2 Die alternativ-substitutive Modell-Grundlage .....	159
51.3 Symbolverzeichnis und sechs Beziehungen .....	161
52. Zusammenstellung der theoretischen Aussagen des Modells von Modigliani und Miller .....	162
52.1 Das Geschäftsrisiko der betrachteten Unternehmung $U_j$ .....	162
52.2 Die Unternehmung $U_j$ ohne Einsatz von Fremdkapital .....	163
52.3 Der Ertragssatz $r_{EK}$ der Aktie bei Verschuldung der $U_j$ .....	167
52.4 Das Kapitalstrukturrisiko des Aktionärs .....	168
52.5 Die Eigenkapitalkosten der verschuldeten Unternehmung .....	169
52.6 Die Irrelevanz der Kapitalstruktur .....	169
52.7 Die Einbettung des MM-Modells in eine bestimmte Marktverfassung .....	170
53. Die Umsetzung in das Ergebnis des Modells von Modigliani und Miller .....	171
53.1 Der Ertragssatz $r_{EK}$ der Aktie .....	171
53.2 Die Eigenkapitalkosten bei Geschäfts- und Kapitalstrukturrisiko .....	173
54. Warum steigt das Risiko der Eigenkapital-Geber mit höherem Fremdkapital-Anteil? .....	174
55. Optimale Kapitalstruktur versus Kostenbetrags-Theorie .....	176
56. Das Modell von Modigliani und Miller als Eigenkapitalkosten- Betragsmodell .....	177
57. Der überflüssige Gang zum Anlageberater .....	179
<b>B.60 Das Konzept der Eigenkapitalkosten .....</b>	<b>185</b>
61. Einführung .....	185
62. Die ökonomische Grundstruktur des Eigenkapital-Kostenkonzepts .....	188
63. Die Behinderungen des Ertrags aus den Real-Investitionen auf dem Weg zum „Ertrag der Aktie“ .....	192
63.1 Risiken und Informationsunvollkommenheiten .....	193
63.2 Handlungsunvollkommenheiten: Steuern .....	196
63.3 Integration .....	198

64. Zweck und Bausteine des Konzepts der Eigenkapitalkosten .....	201
65. Aktienbewertung und Eigenkapitalkosten im Steuerfall.....	203
65.1 Das Beispiel im Nicht-Steuerfall.....	203
65.2 Einführung eines Steuersystems .....	204
65.3 Die steuerbedingte „extra burden“ der Aktienfinanzierung.....	206
65.4 Der „Ausgleich“ des negativen Kapitalwerts .....	208
65.5 Der Preis der Aktie auf der Grundlage der Mindestrendite im Steuerfall .....	209
65.6 Der Preis der Aktie bei Verzicht auf Selbstfinanzierung.....	210
66. Ein Beispiel für echtes Wachstum im Steuerfall.....	213
67. Die Kosten zusätzlichen Beteiligungskapitals .....	215
68. Die Eigenkapitalkosten verschiedener Besteuerungssysteme.....	217
69. Finanzwirtschaft und Besteuerung .....	229
69.1 Einführung.....	229
69.2 Finanzwirtschaftliche Steuerwirkungslehre.....	230
69.3 Finanzwirtschaftliche Neutralitäten der Besteuerung.....	235

## **Teil C: Investitions- und Finanzierungs-Rechnungen für Real-Investitionen..... 241**

### **C.10 Kennzeichnungen und Abgrenzungen.....242**

11. Die Produktionsfaktoren einerseits und die sachlichen Potentialfaktoren als Investitionen andererseits .....	242
12. Sachlich-zeitliche Verknüpfungen bei Real-Investitionen, die sachliche Potentialfaktoren sind.....	249
13. Die Einbettung der Investitions-Entscheidung in das wirtschaftende Handeln .....	250
14. Zur Kennzeichnung der Investitions- und Finanzierungs-Rechnung .....	252
15. Die Typen-Gliederung der Investitions- und Finanzierungs-Rechnung: ein Überblick über die Abschnitte C.20 bis C.50 .....	255

<b>C.20 Die Vorteilhaftigkeit einer Investition bei vorhandenem Kapital.....</b>	<b>260</b>
21. Die abstrakte und die konkrete Entscheidungssituation.....	261
21.1 Die Beschreibung der abstrakten Entscheidungssituation .....	261
21.2 Die konkrete Entscheidungssituation des Investors in $t_0$ .....	262
22. Die Endvermögenswert-Rechnung, kurz: Endwert- Rechnung .....	264
22.1 Der Vergleich der Alternativen mit Hilfe der Endwert-Rechnung .....	264
22.2 Die Aufteilung der Periodenüberschüsse auf Amortisation, Kapitalertrag und Gewinn-Überschuss am Ende .....	266
23. Das Rechenverfahren „interner Zinsfuß“ und seine Ergänzung zur Endwert-Rechnung .....	271
23.1 Kennzeichnung des Verfahrens und das Rechenbeispiel.....	271
23.2 Kapitalbindung und Kapital-Ertragssatz: das Rechenverfahren zur Ermittlung des internen Zinsfußes einer Investition .....	272
23.3 Die Kapitalerträge als die Struktur des Gesamt-Erfolges .....	275
<b>C.30 Die Vorteilhaftigkeit einer Investition bei vollkommenem Kapitalmarkt bzw. bei Einsatz nur einer Kategorie der Kapitalfinanzierung .....</b>	<b>277</b>
31. Die Beschreibung der Marktsituation in $t_0$ .....	277
32. Das Bewerten des Zeitunterschiedes von Zahlungen gegenüber dem Rechenzeitpunkt $t_0$ als die Begründung für das Abzinsen/Diskontieren .....	281
33. Die Ermittlung des Ertragswerts und des Kapitalwerts mit dem Kalkulationszinssatz $i_m$ .....	283
33.1 Beschreibung der Situation .....	283
33.2 Abzinsungsrechnung: das Diskontieren der $E_t$ bzw. der $P\ddot{U}_t$ .....	284
33.3 Vergleich der Alternativen mit Hilfe der Barwert-Rechnung.....	286
34. Die Vorteilhaftigkeit einer Investition bei Finanzierung ausschließlich mit Fremdkapital .....	289
34.1 Die Fremdkapitalkosten von $A_0$ gerechnet.....	289
34.2 Die Fremdkapitalkosten von $EW_{oiFK}$ gerechnet .....	291

35. Die Vorteilhaftigkeit einer Investition bei Finanzierung ausschließlich mit Eigenkapital .....	292
35.1 Die Eigenkapitalkosten von $A_0$ gerechnet .....	292
35.2 Die Eigenkapitalkosten von $EW_{oiEK}$ gerechnet .....	294
35.3 Zusammenfassung .....	299
36. Auswertungen .....	302
36.1 Vergleichende Gegenüberstellung .....	302
36.2 Probleme-Übersicht .....	304
36.3 Quintessenz .....	306
<b>C.40 Die Problematik der Verknüpfung von Investition und Finanzierung in der Investitions- und Finanzierungsrechnung .....</b>	<b>308</b>
41. Unvollkommenheit, Unsicherheit und die fallweise Finanzierungssituation als die drei Ursachen .....	308
41.1 Der unvollkommene Kapitalmarkt .....	308
41.2 Der Kapitalmarkt bei Unsicherheit .....	309
41.3 Die jeweilige Finanzierungssituation .....	311
42. Die Vorteilhaftigkeit einer Investition bei gleichzeitig notwendiger Kreditaufnahme mit der Folge gemischter Finanzierung .....	313
43. Die Vorteilhaftigkeit einer Investition bei zurechenbarer gemischter Finanzierung .....	315
43.1 Die Finanzierungssituation mit Kreditaufnahme und gleichzeitiger Kreditverlängerung .....	316
43.2 Die rechnerische Lösung des Entscheidungsproblems .....	317
43.3 Kann man bei gemischter Finanzierung abzinsen, um den Ertragswert und den Kapitalwert der Investition zu errechnen? .....	319
43.4 Bei gemischter Finanzierung und finanzwirtschaftlicher Rechnung ist die Vorteilsgröße an einen Zeitpunkt gebunden .....	322
43.5 Gemischte Finanzierung mit Eigenkapitalkosten, die vom Ertragswert $EW_{oiEK}$ des eingebundenen Eigenkapitals gerechnet werden .....	325
44. Die Vorteilhaftigkeit einer Investition bei Aufnahme von Beteiligungskapital gegen Gewinnbeteiligung .....	329
45. Rückblick .....	333

---

<b>C.50 Die Vorteilhaftigkeit einer Investition auf der Grundlage der durchschnittlichen Kapitalkosten .....</b>	<b>335</b>
<b>C.60 Zur Problemgeschichte der Finanzwirtschaft und der Investitions- und Finanzierungsrechnung.....</b>	<b>338</b>
61. Der Kalkulationszinssatz dient (nur) der Bewertung .....	340
62. Der Kalkulationszinssatz vertritt die Finanzierung unter der Annahme, dass es nur eine Kategorie der Kapitalfinanzierung gibt .....	340
63. Der Habenzinssatz als Kalkulationszinssatz .....	342
64. Der unvollkommene Kapitalmarkt als Ursache des Zählerproblems „Vergleichbarkeit“ .....	343
65. Der unsichere Kapitalmarkt.....	349
66. Der vollkommene Kapitalmarkt bei Unsicherheit .....	349
67. Simultane Investitions- und Finanzierungsmodelle .....	352
68. Die je Zeitpunkt fallweise Investitions- und Finanzierungssituation.....	353
69. Marktverfassungen und Institutionen infolge unvollkommener Märkte .....	354
 <b>Literaturverzeichnis .....</b>	 <b>361</b>
<b>Stichwortverzeichnis.....</b>	<b>369</b>



Finanzwirtschaft

Eine marktorientierte Einführung für Ökonomen und  
Juristen

Lehmann, M.

2003, XVI, 371 S. 7 Abb., Softcover

ISBN: 978-3-540-00670-1