

Cash Flow

(in €)

Im Falle der direkten Methode wird der Cash Flow auf Basis von Zahlungsströmen ermittelt:

$$\text{Cash Flow} = \text{Einzahlungen} - \text{Auszahlungen (eines Geschäftsjahres)}$$

Da unternehmensexterne Personen bzw. Institutionen nur selten Einblick in die Zahlungsvorgänge eines Unternehmens erhalten, bedienen sich diese der indirekten Methode. Dabei wird auf Angaben der Gewinn- und Verlustrechnung zurückgegriffen, die um entsprechende Bilanzpositionsveränderungen bereinigt werden. Unter den zahlreichen Ansätzen zur Berechnung des Cash Flow hat folgende Methode in der Unternehmenspraxis weite Verbreitung gefunden (sog. Praktikerformel):

$$\begin{aligned} \text{Cash Flow} = & \text{Jahresüberschuss bzw. Fehlbetrag} \\ & + \text{Abschreibungen} \\ & - \text{Zuschreibungen} \\ & + \text{Erhöhungen von langfristigen Rückstellungen} \\ & - \text{Verminderung von langfristigen Rückstellungen} \end{aligned}$$

Der Cash Flow (Geld- bzw. Kassenzufluss) bildet die zentrale Steuerungsgröße im Rahmen des Shareholder-Value-Ansatzes, der darauf ausgerichtet ist, den Wert eines Unternehmens für die Anteilseigner zu maximieren. Da der →Gewinn keine Zahlungsmittelbewegungen, sondern nur die erfolgswirksamen Teile der Vermögensänderungen betrachtet, kommt dem

Cash Flow, der auf den Zahlungsüberschuss abzielt, als Kennzahl im Marketing eine gewisse Bedeutung zu. Folglich wird der Cash Flow insbesondere zur Beurteilung der Finanz- und Ertragskraft eines Unternehmens herangezogen.

Der Cash Flow steht dem Unternehmen für Investitionen, zur Tilgung von Schulden und zur Gewinnausschüttung zur Verfügung. Dabei spielt es zunächst keine Rolle, ob der Rückfluss an Zahlungsmitteln aus betrieblich bedingten oder anderen Quellen stammt. Die Aussagekraft des Cash Flow kann durch die Bildung von Verhältniskennzahlen gesteigert werden. Hierzu zählen:

$$\text{Cash Flow pro Mitarbeiter} = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Anzahl der Mitarbeiter}}$$

$$\text{Cash Flow-Rate} = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Umsatz}} \times 100 \%$$

$$\text{Cash Flow-Return-on-Investment} = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Investiertes Kapital}} \times 100 \%$$

Der dynamische Verschuldungsgrad gibt an, in wie vielen Jahren die Verbindlichkeiten durch den Cash Flow zurückgezahlt werden können. Diese Kennzahl liefert wichtige Hinweise auf die Schuldendeckungsfähigkeit eines Unternehmens. Ein dynamischer Verschuldungsgrad von 3,5 Jahren wird in der Praxis als Grenzwert für ein solides Unternehmen angesehen. Sinkt der Cash Flow bei gleichzeitigem Ansteigen der Verbindlichkeiten, deutet dies auf eine Unternehmenskrise hin. Aus diesem Grund wird der dynamische Verschuldungsgrad als Krisenindikator herangezogen.

$$\text{Dynamischer Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Cash Flow}}$$

Verfügt ein Unternehmen beispielsweise über Verbindlichkeiten von 3 Mio. € und weist einen Cash Flow von 1 Mio. € pro Jahr auf, liegt der dynamische Verschuldungsgrad bei 3 Jahren. Das Unternehmen kann als solide eingestuft werden.

Weiteren Aufschluss ermöglicht die Modifikation des Cash Flow. Hierbei lassen sich drei Arten unterscheiden:

- Der betriebliche Cash Flow umfasst alle Zahlungen, die aus der normalen Geschäftstätigkeit stammen. Er berechnet sich nach folgender Formel:

$$\begin{aligned} & \text{Betriebliche Einzahlungen} \\ & - \text{betriebliche Auszahlungen} \\ & \quad (\text{inkl. Auszahlungen für Ersatzinvestitionen}) \end{aligned}$$

- Der freie Cash Flow (Free Cash Flow) ist der Teil des betrieblichen Cash Flow, der den Kapitalgebern, also sowohl den Fremd- als auch den Eigenkapitalgebern, zur Verfügung steht. Er berechnet sich folgendermaßen:

$$\begin{aligned} & \text{Betriebliche Einzahlungen} \\ & - \text{betriebliche Auszahlungen} \\ & \quad (\text{inkl. Auszahlungen für Ersatzinvestitionen}) \\ & - \text{Steuerzahlungen} \\ & - \text{Auszahlungen für Erweiterungsinvestitionen} \end{aligned}$$

- Der Netto Cash Flow schließlich ist die Größe, die vom Free Cash Flow übrig bleibt, nachdem die Ansprüche der Fremdkapitalgeber befriedigt wurden. Er zeigt die tatsächlich noch für Ausschüttungen an

die Eigenkapitalgeber verfügbaren Mittel und berechnet sich auf folgende Weise:

- Betriebliche Einzahlungen
- betriebliche Auszahlungen
(inkl. Auszahlungen für Ersatzinvestitionen)
 - Steuerzahlungen
 - Auszahlungen für Erweiterungsinvestitionen
 - Zinszahlungen

Beispiel

Im Betrachtungszeitraum stehen bei einem Kfz-Händler Einzahlungen von 30 Mio. € Auszahlungen von 28 Mio. € gegenüber. Demnach beträgt der Cash Flow 2 Mio. € ($= 30 \text{ Mio. €} - 28 \text{ Mio. €}$). Dieses zunächst erfreuliche Ergebnis wird getrübt, wenn man einen Blick auf den betrieblichen Cash Flow wirft. Hier zeigt sich nämlich, dass der zunächst berechnete Cash Flow von 2 Mio. € um 1,5 Mio. €, die aus dem Verkauf eines Firmengrundstücks und damit aus nicht normaler Geschäftstätigkeit stammen, bereinigt werden muss. Der Brutto Cash Flow beläuft sich demnach auf 0,5 Mio. €.

Quelle

- Die Zahlen können im Falle der Berechnung nach der direkten Methode, die den Cash Flow auf Basis von Zahlungsströmen ermittelt, der Buchhaltung entnommen werden.
- Im Falle der indirekten Methode bedient man sich den Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung, die um entsprechende Bilanzpositionsveränderungen korrigiert werden.

Interpretation

Der Cash Flow gibt Auskunft über die Innenfinanzierungskraft eines Unternehmens. Ziel ist es, einen nachhaltig positiven Cash Flow zu erzielen, der für neue Investitionen, Schuldentilgung und/oder Ausschüttungen genutzt werden kann. Demnach spielt der Cash Flow nicht zuletzt in wachsenden Märkten, die Investitionen erfordern, eine zentrale Bedeutung.

Ein zunehmender Cash Flow bei gleichzeitig sinkendem Jahresüberschuss wird im Regelfall als positiv eingestuft. Ein Sinken des Cash Flow bei einem Zuwachs der Verbindlichkeiten weist auf eine Unternehmenskrise hin. Ein negativer Cash Flow ist ein erstes Zeichen drohender Zahlungsun-

fähigkeit. Daher verringert ein abnehmender Cash Flow die Kreditfähigkeit eines Unternehmens.

Maßnahmen zur Beeinflussung

Der Cash Flow lässt sich grundsätzlich dadurch erhöhen, dass Einzahlungen erhöht und/oder Auszahlungen verringert werden.

Weitere Ansatzpunkte zur Beeinflussung des Cash Flow bieten die bekannten PIMS-Studien (Profit Impact of Market Strategies) des *Strategic Planning Institute*, bei denen seit Beginn der siebziger Jahren rund 300 Unternehmen aus verschiedenen Wirtschaftszweigen auf die Ursachen ihres (Miss-)Erfolgs untersucht werden. Hier konnte nachgewiesen werden, dass mit zunehmendem →Marktanteil ein höherer Cash Flow einhergeht. Als Ursachen hierfür können die von einem steigenden Absatzvolumen ausgehenden Wirkungen angeführt werden:

- Abnahme der Fixkosten pro Stück
 - Zunahme des Know-Hows der Mitarbeiter (sog. Erfahrungskurveneffekt)
 - Kostenvorteile im Einkauf aufgrund höherer Mengenrabatte
 - Einsatz effektiverer Technologien ab einem bestimmten Absatzvolumen
- Neben dem Ausbau des Marktanteils wirken sich eine Verbesserung der Qualität der erstellten Produkte bzw. Dienstleistungen sowie eine Optimierung des Herstellungsprozesses positiv auf den Cash Flow aus.

Grenzen

Bei der alleinigen Beurteilung des Cash Flow gilt es zu berücksichtigen, dass dieser z. B. vergleichsweise positiv ausfallen kann, weil dringend erforderliche Investitionen und damit Auszahlungen zurückgestellt werden. Eine solche Vorgehensweise kann die Zukunft eines Unternehmens gefährden, da nun die Cash Flows der nächsten Perioden niedriger ausfallen werden.

Churn Rate

→Kundenabwanderungsrate

Click Through

→ AdClick

Click Through Rate

(in %; auch AdClick-Rate)

$$= \frac{\text{AdClicks}}{\text{AdImpressions}} \times 100 \%$$

Die AdClick-Rate bezeichnet das Verhältnis von →AdClicks zu →AdImpressions. Sie misst, wie viele Wahrnehmungen einer eingeblendeten Online-Werbung tatsächlich zu einem Anklicken der Online-Werbung geführt haben. Eine AdClick-Rate von 1 % bedeutet z. B., dass eine Werbebotschaft 100 Mal angezeigt und einmal angeklickt wurde.

Die AdClickRate ist damit ein zentraler Gradmesser für den Erfolg einer Werbeschaltung im Internet. Tools zur Internetstatistik helfen bei seiner Erfassung und Auswertung.

Bei klassischer Bannerwerbung im Internet liegt die Click-Through-Rate meistens nur im Promillebereich. Die Überblendung von neuen Werbebotschaften über der eigentlichen Homepage oder das automatische Öffnen neuer Fenster, die eine Werbebotschaft enthalten (Pop-ups), erreicht im Regelfall höhere Click-Through-Raten. Diese bessere Werbewirkung wird aber dadurch relativiert, dass sich viele Kunden durch die aufspringenden Fenster gestört fühlen und es häufig nur aus Versehen zum Anklicken kommt, weil der Kunde eigentlich das Fenster schließen möchte. Zahlreiche Kunden konfigurieren ihre Webbrowser mittlerweile derart, dass sich keine zusätzlichen Werbefenster mehr ohne ausdrückliche Zustimmung öffnen (Pop-up-Blocker).

Conversion Rate

(→Konversionsrate)

Cost-per-Click

(in €/Click)

Cost-per-Click bezeichnet ein im Online-Marketing übliches Abrechnungsmodell, bei dem die Leistung pro →AdClick abgerechnet wird.

$= \frac{\text{Gesamtkosten aller AdClicks (in €)}}{\text{Anzahl der AdClicks pro Abrechnungsperiode}}$

Beispiel

Ein im Internet werbender Automobilhersteller entrichtet an den Vermittler 1.430,17 € pro Monat an Vermittlungsgebühren für insgesamt 15.216 Werbeklicks. Auf den einzelnen AdClick heruntergerechnet entstehen Kosten von 9 Cent.

$$= \frac{1.430,17 \text{ €}}{15.216 \text{ AdClicks}} = 0,09 \text{ €}$$

Quelle

Die Zahlen übermittelt der Vermittler der Bannerwerbung.

Interpretation

- Die Leistung des Vermittlers besteht darin, dass er auf seiner Internetpage eine verlinkte Werbemiteleinblendung eines anderen Unternehmens zeigt. Klickt nun ein Besucher dieser Seite die Werbeeinblendung an, muss der Werbetreibende an den Vermittler dieses Klicks eine festgelegte Vergütung entrichten.
- Bezieht man den Cost-per-Click auf 1.000 AdClicks, korrespondiert diese Kennzahl mit dem →Tausend-Kontakte-Preis.
- Grundsätzlich können Provisionen für Vermittler auf der Anzahl der Werbemiteleinblendungen (Cost-per-View), der vermittelten Besucher der Werbemiteleinblendung (Cost-per-Click) sowie der daraus resultierenden Registrierungen (Cost-per-Lead) und Verkäufe (Cost-per-Sale), auf einem Fixbetrag pro Abrechnungsperiode (Cost-per-Period) oder auf einer turnusmäßigen Umsatzbeteiligung (Cost-per-Lifetime) basieren.
- *Google AdWords*, *adlink*, *zanox* und andere Affiliate-Programme bedienen sich solcher Abrechnungsmodelle.

Maßnahmen zur Beeinflussung

Die Kosten pro AdClick können lediglich durch den Wechsel zu einem Vermittler, der geringere Gebühren verlangt, reduziert werden. Hingegen hängt die Häufigkeit, mit der eine Werbemiteleinblendung angeklickt wird, im Wesentlichen von drei Faktoren ab:

- Attraktivität der Internetseite des Vermittlers und damit Anzahl der Besucher
- Attraktivität der Werbemittleinblendung in sowohl inhaltlicher als auch formaler Sicht
- Zielgruppenaffinität zwischen Vermittler und werbendem Unternehmen

Grenzen

Bei der Kennzahl Cost-per-Click werden nur die Kosten, nicht aber der ökonomische Erfolg der Werbung ins Kalkül gezogen. Höhere Aussagekraft besitzen demnach Abrechnungsmodelle, die auf der Zahl der Registrierungen (Cost-per-Lead) oder Verkäufe (Cost-per-Sale) basieren.

Customer Lifetime Value

→Kundenwert

Lexikon Kennzahlen für Marketing und Vertrieb

Das Marketing-Cockpit von A - Z

Schneider, W.; Hennig, A.

2008, XII, 396 S., Hardcover

ISBN: 978-3-540-79861-3