

# Inhalt

<b>Abkürzungsverzeichnis .....</b>	<b>11</b>
<b>I. Teil: Grundlagen .....</b>	<b>13</b>
1. Aufbau der Arbeit .....	13
2. Finanzierungsentscheidungen, Investitionsentscheidungen, Investitionsprojekte .....	14
3. Grundlegende Prämissen, insbesondere zur Zielsetzung der Unternehmung .....	16
<b>II. Teil: Grundzüge der Investitionstheorie .....</b>	<b>20</b>
A. Beurteilungskriterien für Investitionsprojekte .....	21
1. Finanzmathematische Beurteilungskriterien für Investitionsprojekte .....	21
a) Der Kapitalwert .....	21
b) Die Gewinnannuität .....	24
c) Der interne Zinsfuß .....	25
2. Approximative Beurteilungskriterien für Investitionsprojekte .....	28
a) Die approximative Gewinnannuität (der durchschnittliche Jahresgewinn) .....	28
b) Der approximative interne Zinsfuß (die durchschnittliche Rendite) .....	30
3. Die Amortisationsdauer .....	31
4. Übungsaufgaben .....	32
5. Weiterführende Literatur .....	36
B. Vergleichende Kritik der Beurteilungskriterien für Investitionsprojekte .....	37
1. Die Problematik der isolierten Beurteilung von Einzelprojekten ..	38
2. Kapitalwert versus Gewinnannuität .....	41
3. Kapitalwert (Gewinnannuität) versus interner Zinsfuß .....	45
4. Finanzmathematische Beurteilungskriterien versus Amortisationsdauer .....	52
5. Übungsaufgaben .....	53
6. Weiterführende Literatur .....	57

## **8 Inhalt**

<b>C. Spezielle Probleme der Investitionsbeurteilung . . . . .</b>	<b>58</b>
1. Investitionsbeurteilung und Finanzierung . . . . .	58
2. Die Quantifizierung des Diskontierungssatzes $r$ . . . . .	62
3. Die Berücksichtigung einer künftigen Inflation bei der Investitionsbeurteilung . . . . .	66
4. Die Zurechnung von Zahlungen, insbesondere Steuern, an isolierte Investitionsprojekte . . . . .	68
5. Das optimale Investitionsprogramm bei Kapitalknappheit . . . . .	73
6. Die Wahl zwischen alternativen Investitionsterminen . . . . .	80
7. Exkurs: Kapitalwerte und Annuitäten bei unterjährigen bzw. kontinuierlichen Zahlungen und unterjähriger bzw. kontinuierlicher Verzinsung . . . . .	82
8. Übungsaufgaben . . . . .	84
9. Weiterführende Literatur . . . . .	92
<b>D. Die optimale Investitionsdauer von Investitionsprojekten . . . . .</b>	<b>93</b>
1. Die optimale Investitionsdauer unter der Voraussetzung, daß das Investitionsprojekt nicht ersetzt wird . . . . .	94
a) Die Ermittlung der optimalen Investitionsdauer . . . . .	94
b) Der Einfluß von Datenänderungen auf die optimale Investitionsdauer . . . . .	96
2. Die optimale Investitionsdauer unter der Voraus- setzung, daß das Investitionsprojekt durch identische Investitionsprojekte ersetzt wird . . . . .	97
a) Die Ermittlung der optimalen Investitionsdauer . . . . .	97
b) Der Einfluß von Datenänderungen auf die optimale Investitionsdauer . . . . .	103
3. Die optimale Investitionsdauer unter der Voraussetzung, daß das Investitionsprojekt durch ein infolge des technischen Fortschritts verändertes Projekt ersetzt wird . . . . .	106
4. Übungsaufgaben . . . . .	112
5. Weiterführende Literatur . . . . .	116
<b>E. Der optimale Ersatztermin von Aggregaten . . . . .</b>	<b>117</b>
1. Die Ermittlung des optimalen Ersatzterms . . . . .	117
2. Der Einfluß des künftigen technischen Fortschritts auf den Ersatztermin . . . . .	125
3. Übungsaufgaben . . . . .	127
4. Weiterführende Literatur . . . . .	131

<b>III. Teil: Grundzüge der Finanzierungstheorie . . . . .</b>	<b>132</b>
<b>A. Das Investitionsrisiko und das Kapitalstrukturrisiko der Anteilseigner . . . . .</b>	<b>132</b>
1. Das Investitionsrisiko . . . . .	133
a) Das Investitionsrisiko aus Aggregaten . . . . .	134
b) Das Investitionsrisiko aus dem Umlaufvermögen . . . . .	139
aa) Beschaffungspolitik und Investitionsrisiko . . . . .	139
bb) Die Disposition über das finanzielle Umlauf- vermögen und das Investitionsrisiko . . . . .	143
c) Das Investitionsrisiko aus der Unternehmung . . . . .	144
2. Das Kapitalstrukturrisiko . . . . .	145
3. Übungsaufgaben . . . . .	148
4. Weiterführende Literatur . . . . .	150
<b>B. Die Kapitalstruktur . . . . .</b>	<b>152</b>
1. Das Theorem von Modigliani und Miller über die Irrelevanz der Kapitalstruktur . . . . .	152
2. Argumente für und wider die Existenz einer optimalen Kapitalstruktur . . . . .	157
a) Kapitalstruktur und Besteuerung . . . . .	158
b) Kapitalstruktur und Insolvenzwahrscheinlichkeit . . . . .	159
c) Kapitalstruktur und Managerverhalten . . . . .	161
3. Die Zurechnung von Kapitalstrukturen (Kapitalkostensätzen) an Investitionsprojekte . . . . .	163
a) Grundsätzliche Erwägungen . . . . .	163
b) Die Zurechnung von Kapitalkostensätzen an Investitions- projekte bei Existenz von Finanzierungsregeln . . . . .	165
4. Übungsaufgaben . . . . .	169
5. Weiterführende Literatur . . . . .	174
<b>C. Die Eigenfinanzierung . . . . .</b>	<b>175</b>
1. Die Wahl zwischen Selbst- und Beteiligungsfinanzierung ohne Berücksichtigung von Steuern . . . . .	175
2. Die Relevanz bzw. Irrelevanz des Emissionskurses für junge Aktien . . . . .	180
3. Die Wahl zwischen Selbst- und Beteiligungsfinanzierung bei Berücksichtigung von Steuern . . . . .	184
a) Die Wahl zwischen offener Selbstfinanzierung und Beteiligungsfinanzierung . . . . .	184
b) Die Einbeziehung der stillen Selbstfinanzierung . . . . .	186

## **10 Inhalt**

<b>4. Gesetzliche Regelungen zur Eigenfinanzierung .....</b>	<b>188</b>
a) Gesetzliche Regelungen zur Selbstfinanzierung .....	188
b) Gesetzliche Regelungen zur Beteiligungsfinanzierung .....	190
<b>5. Übungsaufgaben .....</b>	<b>193</b>
<b>6. Weiterführende Literatur.....</b>	<b>197</b>
<b>D. Die Fremdfinanzierung.....</b>	<b>198</b>
1. Kapitalkostensätze für Kredite .....	198
2. Die Struktur des Fremdkapitals .....	201
3. Formen des Fremdkapitals .....	203
4. Zur Verbindung zwischen Kreditstruktur und Investitionsbeurteilung .....	206
5. Übungsaufgaben .....	207
6. Weiterführende Literatur .....	212
<b>Ausblick .....</b>	<b>214</b>
<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>217</b>
<b>Anhang 1: Tabelle der Abzinsungsfaktoren.....</b>	<b>229</b>
<b>Anhang 2: Tabelle der Annuitätenfaktoren .....</b>	<b>230</b>
<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>231</b>