

# Jahresabschlussanalyse

## 1 Einleitung: Jahresabschlussanalyse

### 1.1 Problemstellung

Die Aufgabe dieser Vorleistung besteht darin, eine Jahresabschlussanalyse am Beispiel des Volkswagen Konzerns durchzuführen.

### 1.2 Zielsetzung und Struktur

Die finanzwirtschaftliche Analyse hat in erster Linie die Aufgabe das finanzwirtschaftliche Auftreten eines Unternehmens zu untersuchen. Der außenstehende Analytiker kann mehrere Möglichkeiten nutzen, um an Informationen über ein Unternehmen zu kommen. Das können zum Beispiel Bilanzen, Geschäftsberichte, Firmenmitteilungen und –zeitschriften, Wirtschaftspresse und Statistiken sein. Die zentrale Bedeutung kommt bei der finanzwirtschaftlichen Analyse den Bilanzen mit den eine Jahresabschlussbilanz ergänzenden Teilen zu. Die Ergänzung beinhaltet die Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang und ggf. der Lagebericht.

Die Jahresabschlussanalyse kann auf einen Objekt- und Zeitvergleich beruhen. Beim Objekt- bzw. Branchenvergleich wird das untersuchte Unternehmen mit einem ähnlich strukturierten Unternehmen verglichen. Im Gegensatz dazu wird das Unternehmen beim Zeitvergleich über mehrere Perioden hinweg analysiert. (vgl. Olfert, 2003, S. 341) Jeder, der sich mit der Jahresabschlussanalyse befasst, führt die Untersuchung unter einem anderen Gesichtspunkt durch. Zum Beispiel verfolgt ein Analytiker einer Bank andere Ziele als ein Unternehmer oder ein Anleger, der auf der Suche nach einem Investitionsobjekt ist. Dennoch haben alle eine Gemeinsamkeit. Sie interessieren sich für die aktuelle und zukünftige Ertragslage, die finanzielle Stabilität und das Vorhandensein von Wachstumspotential. Die Analyse verfolgt darüber hinaus noch weitere Ziele. Das sind unter anderem die Urteilsbildung, Entscheidungs- und Wahrheitsfindung sowie das verstärkte Sammeln von Informationen. (vgl. Benzel, Seite 128) Die Urteilsbildung bedeutet, dass der Jahresabschluss als finanzielles Ergebnis dazu dient, unternehmerische, in einer Periode getroffene Entscheidungen wertend zu beurteilen. Dabei analysiert man die Qualität 1. der Entscheidungsträger, 2. einzelner Entscheidungen, 3. einzelner Entscheidungsfelder und 4. des ganzen Unternehmens. Beispielsweise stehen im Rahmen einer Kreditwürdigkeitsprüfung die Beurteilungen finanzwirtschaftlicher und rentabilitätsbezogener Art im Vordergrund.

Erkenntnisse aus der finanzwirtschaftlichen Analyse finden Verwendung bei der Lenkung und Beeinflussung künftiger Entscheidungsprozesse. Die Entscheidungsfindung betrifft die Entscheidungsträger, den Entscheidungsprozess und die Entscheidungsfelder. Den Entscheidungsträgern sind die Ergebnisse aus der Analyse hinsichtlich der Alternativenbildung und –bewertung sowie bei der Entscheidungsdurchsetzung nützlich. Den Entscheidungsprozess können diese Resultate positiv unterstützen. Aufgrund der Analyseergebnisse ist es möglich Entscheidungsfelder zu gestalten. Sie dienen zur Orientierung, wie sich die Entscheidungen auf den Jahresabschluss auswirken werden. Ein Jahresabschluss ist richtig, wenn dieser den handels- und steuerrechtlichen

Vorschriften entspricht. Im Sinne der betrieblichen Wirklichkeit ist er damit aber keineswegs wahr. Durch die finanzwirtschaftliche Analyse wird versucht, realitätsbezogene Daten, um damit „die Wahrheit“ zu ermitteln bzw. zu finden. Dazu zählt beispielsweise das wahre Periodenergebnis. In diesem Fall werden Scheingewinne vom ausgewiesenen Periodenergebnis abgezogen. Zu realitätsbezogenen Daten gehören auch tatsächlich vorhandene Vermögenswerte, die sich aus den stillen Reserven und den ausgewiesenen Vermögenswerten zusammensetzen. Durch die Informationsverdichtung sollen Tatsachen und Zusammenhänge, die der Jahresabschluss nicht direkt aufzeigt, kenntlich gemacht werden. Dazu dienen insbesondere die Kennzahlen. (vgl. Olfert, 2003, S. 341, 342)

### 1.3 Vorgehensweise

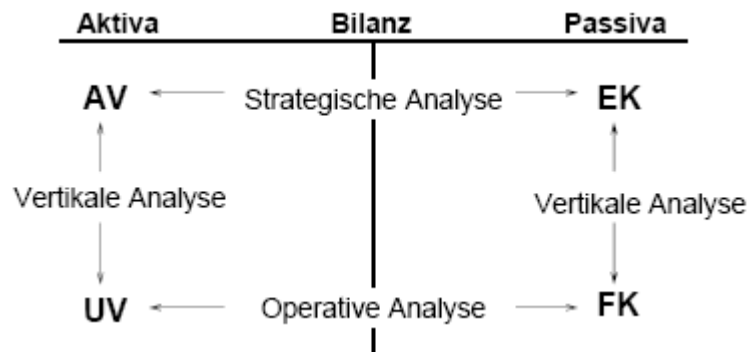
Wie im Abschnitt 1.2 erwähnt, stellen Kennzahlen verdichtete Informationen dar. Mit ihnen können betriebswirtschaftliche Zusammenhänge klar aufgezeigt werden. Durch die Bildung von Kennzahlen wird die Auswertung der gesammelten Informationen und der im Jahresabschluss zusammengestellten Daten erleichtert. Sie fassen somit messbare betriebliche Tatbestände zusammen. Zum Beispiel haben die Kennzahlen folgende Bedeutungen:

- Erhöhung der Transparenz im Unternehmen
- Verdichtung von Sachverhalten auf eine aussagefähige Zahl
- Sichtbar machen bestimmter Sachverhalte, z.B. Gesamtkapital-Rentabilität
- Erleichterung der Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens
- Aufdeckung der Stärken und Schwächen
- Erleichterung der Interpretation von Tatbeständen
- Möglichkeit des Vergleiches mit Unternehmen der gleichen Branche

Wichtig ist vor allen Dingen die richtige Interpretation der Kennzahlen. Sie dürfen nicht isoliert betrachtet werden. Es gibt verschiedene Arten von Kennzahlen. Dazu gehören absolute Kennzahlen, Verhältniszahlen und Richtzahlen. Bei absoluten Kennzahlen handelt es sich um Einzelzahlen, Summen, Differenzen oder Mittelwerte. Sie können direkt aus der Bilanz oder aus der GuV entnommen werden. Ihre Bedeutung wird erst sichtbar, wenn man sie mit anderen Zahlen vergleicht. Setzt man die absoluten Zahlen in Beziehung zu einander, werden die Verhältniszahlen ermittelt. Wenn die Zahlen des analysierten Unternehmens zu branchenspezifischen Durchschnittszahlen in Beziehung gesetzt werden, spricht man von Richtzahlen. (vgl. Vollmuth, 2002, S.36-40)

### 2 Vermögensstruktur

„Grundsätzlich sind vier Analysepunkte für die Bilanzstrukturanalyse denkbar, nämlich Vermögens- und Kapitalstruktur (vertikale Kennzahlen) sowie Anlagendeckung und Liquidität (horizontale Kennzahlen).“ (Rollwage; 1999; S. 52)



## 2.1. Vermögensintensität

Die folgenden Kennzahlen dienen als Prüfkriterium, ob sich die Zusammensetzung des Vermögens eines Unternehmens im Bereich des Branchenüblichen bewegen oder nicht. jr

### 2.1.1. Anlagenintensität I

Die Anlagenintensität I zeigt das Verhältnis von Anlagevermögen und Gesamtvermögen auf.

$$\text{Anlagenintensität I} = \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Gesamtvermögen}} \cdot 100$$

Die Anlagenintensität gibt Aufschluss über die Wirtschaftlichkeit des Einsatzes der Anlagegüter in einem Unternehmen. Das bedeutet, dass eine hohe Anlagenintensität I einen hohen Eigenkapitalanteil verlangt bzw. einen hohen Anteil des langfristigen Fremdkapitals am Gesamtkapital. Also je höher die Anlagenintensität I ist, desto geringer ist die Liquidität und umso geringer ist die Bildung von „totem Kapital“ im Umlaufvermögen und desto solider ist die Finanzierung des Unternehmens. Diese Kennzahl gibt darüber Aufschluss, wie sich das betrachtete Unternehmen an Rezession und Expansion anpasst. Es erfolgt eine bessere Beurteilung des damit verbundenen Unternehmerrisikos. Das Risiko steigt mit wachsender Anlagenintensität I und damit sinkt die Flexibilität der Unternehmung. (vgl. o.V. 1; 2005; [www.controllingportal.de](http://www.controllingportal.de))

### 2.1.2. Anlagenintensität II

Die Kennzahl der Anlagenintensität II wird in der Literatur auch als Umlauf- oder Arbeitsintensität bezeichnet. Sie zeigt das Verhältnis von Umlaufvermögen und Gesamtvermögen auf und damit der Wirtschaftlichkeit des Unternehmens.

$$\text{Anlagenintensität II} = \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{Gesamtvermögen}} \cdot 100$$

Je höher die Arbeitsintensität ist, desto höher ist auch die Wirtschaftlichkeit der Unternehmung, denn es erfolgt eine intensive Nutzung der Kapazitäten, je kleiner der Anteil des Anlagevermögens am Gesamtvermögen ist. Damit sinken die fixen Stückkosten, die Umsatzerlöse steigen und die Ertragslage verbessert sich. (vgl. o.V. 2; 2005; <http://www.controllingportal.de>)

### 2.1.3. Vorratsintensität

Die Vorratsintensität wird in Literaturwerken auch als Lagerintensität oder Grad der Lagerhaltung bezeichnet. Hierbei werden die Vorräte ins Verhältnis zum Gesamtvermögen gesetzt.

$$\text{Vorratsintensität} = \frac{\text{Vorräte}}{\text{Gesamtvermögen}} \cdot 100$$

Die Lagerintensität gibt Aufschluss über die Kapitalbindung in den Vorräten an Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen, sowie an Halb- und Fertigfabrikaten. Hierbei können Veränderungen im Zeitvergleich erkannt werden. Steigt der Grad der Lagerhaltung, so wird zunehmend Kapital gebunden und die Liquidität sinkt. (vgl. o.V. 3; 2005; [www.ulh-inmediasres.de](http://www.ulh-inmediasres.de))

Die Erhöhung der Vorratsintensität kann verschiedene Ursachen haben, möglich sind zum einen das große Mengen, aufgrund von günstigen Einkaufsbedingungen, an beispielsweise Rohstoffen gekauft wurden und nun auf Lager liegen. Zum anderen könnte aber auch eine mangelhafte Lagerorganisation und Lagerbuchhaltung der Grund für die Erhöhung der Lagerintensität sein, oder sie kann auch auf Absatzprobleme hinweisen (sofern keine Änderungen der Vorratspolitik im Unternehmen vorliegen). (vgl. o.V. 4; 2005; [www.controllingportal.de](http://www.controllingportal.de))

### 2.1.4. Forderungsintensität

Die Forderungsintensität XE "Forderungsintensität" stellt das Verhältnis der Forderungen zum Gesamtvermögen einer Unternehmung dar. Steigen die Forderungen an, so sinkt die Liquidität.

$$\text{Forderungsintensität} = \frac{\text{Forderungen}}{\text{Gesamtvermögen}} \cdot 100$$

## 2.2 Umsatzrelationen

Die umsatzbezogene Investitionsanalyse untersucht die Beziehung zwischen den Vermögensteilen eines Unternehmens und dessen Umsatzerlöse. Damit erhält man Informationen über die geschäftliche Entwicklung. (vgl. Olfert, 2003, S. 352)

### 2.2.1. Umschlagshäufigkeit der Vorräte

Vorräte gehören zum Umlaufvermögen, da sie dem Unternehmen nicht auf Dauer dienen. Je schneller sich die Vorräte umschlagen, desto höher ist die Liquidierbarkeit der Vermögensgegenstände und um so geringer die Kapitalbindung.

Durch Veränderung der Kennzahl kann die Umschlagshäufigkeit in Tagen als Umschlagsdauer angegeben werden. Die Aussagefähigkeit ändert sich dadurch nicht. (vgl. Hüttche / von Brandis, 2003, S. 383-384)

Das Unternehmen ist umso effizienter, je höher der Lagerumschlag ist. Darum ist eine möglichst hohe Umschlagshäufigkeit erstrebenswert. (vgl. Temple, 2002, S. 105)

$$\text{Umschlagshäufigkeit der Vorräte} = \frac{\text{Umsatz}}{\text{durchschnittlicher Bestand an Vorräten}} \cdot 100$$

### 2.2.2. Umschlagshäufigkeit der Lieferforderungen

Die Umschlagshäufigkeit der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird auch Debitorenumschlag genannt.

$$\text{Debitorenumschlag} = \frac{\text{Umsatzerlöse (+Mehrwertsteuer)}}{\text{Ø Forderungen aus Lieferungen und Leistungen}}$$

Diese Kennzahl sagt aus, dass die Kapitalbindung in den Forderungen zunimmt, wenn die Zahlen der Umschlagshäufigkeit der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen abnehmen. Tritt diese Entwicklung ein, ist sie als negativ zu bewerten. (vgl. Vollmuth, 2002, S. 191)

Abgesehen von dem Debitorenumschlag gibt es auch den Kreditorenumschlag – die Umschlagshäufigkeit der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen.

$$\text{Kreditorenumschlag} = \frac{\text{Materialaufwand (+Mehrwertsteuer)}}{\text{Ø Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen}}$$

Der Kreditorenumschlag gibt Auskunft über das Zahlungsverhalten des eigenen Unternehmens und ist infolgedessen besonders wichtig. (vgl. o.V. 5; 2005; [www.controllingportal.de](http://www.controllingportal.de))

## 2.3. Investitions- und Abschreibungspolitik

Im Rahmen der Investitionsanalyse soll das Verhalten eines Unternehmens als Investor beurteilt werden. Die Kennzahlen drücken die Änderungen der Investitionstätigkeit über einen Zeitabschnitt aus. Außerdem zeigen sie das Unternehmenswachstum und dessen Finanzierung. (vgl. Olfert, Reichel, 2003, S. 32)

### 2.3.1. Investitionsquote

Die Investitionsquote gibt Aufschluss über die Investitionsneigung des Unternehmens. Um Hinweise auf Veränderungen der Investitionstätigkeit zu erhalten, wird die Investitionsquote eines Unternehmens in einem Zeitablauf verglichen.

$$\text{Investitionsquote} = \frac{\text{Nettoinvestition beim Sachanlagevermögen}}{\text{Sachanlagevermögen zu Periodenbeginn}} \cdot 100$$

Je größer die Investitionsneigung ist, um so höher fällt die Investitionsquote aus. (vgl. Olfert, 2003, S. 352)

### 2.3.2. Investitionsdeckung

Die Investitionsdeckung zeigt das tatsächliche Wachstum eines Unternehmens auf. Aus ihr wird der Umfang der Anlagenzugänge, die aus Abschreibungen finanziert werden, ersichtlich.

$$\text{Investitionsdeckung} = \frac{\text{Jahresabschreibungen auf Sachanlagevermögen}}{\text{Nettoinvestitionen beim Sachanlagevermögen}} \cdot 100$$

Die Abschreibungen wurden nicht voll reinvestiert, wenn die Investitionsdeckung über 100 % liegt. Ist sie kleiner als 100 %, liegt die Reinvestitionsquote über den Abschreibungen. (vgl. Olfert, 2003, S. 352)

### 2.3.3. Abschreibungsintensität

Diese Kennzahl zeigt den Anteil der Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen an der Gesamtleistung.

$$\text{Abschreibungsintensität} = \frac{\text{planmäßige Abschreibungen auf Sachanlagevermögen}}{\text{Gesamtleistung}} \cdot 100$$

Die Abschreibungsintensität ist abhängig von der Anlagenintensität, vor allem von der Investitionstätigkeit und der Sachanlagenintensität eines Unternehmens. In der Regel fällt die Abschreibungsintensität um so höher aus, je höher die Sachanlagenintensität eines Unternehmens ist. Zusammen mit der Personalintensität liefert die Abschreibungsintensität wichtige Hinweise auf den Rationalisierungsgrad eines Unternehmens. Hohe Abschreibungsintensität und geringe Personalintensität sind Ausdruck für einen hohen Rationalisierungsgrad. (vgl. o.V. 6; 2005; www.angerer.at)

### 2.3.4. Abschreibungsquote pro Periode

Die Abschreibungsquote pro Periode wird durch das Verhältnis zwischen Jahresabschreibungen auf Sachanlagevermögen und Sachanlagevermögen zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten beschrieben.

$$\text{Abschreibungsquote pro Periode} = \frac{\text{Jahresabschreibungen auf Sachanlagevermögen}}{\text{Sachanlagevermögen zu Anschaffungs- o. Herstellungskosten}} \cdot 100$$

Die Kennzahl lässt Rückschlüsse auf die Nutzungsdauer beim Sachanlagevermögen, insbesondere bei den technischen Anlagen und Maschinen, zu. Aus diesem Grund ist die Abschreibungsmethode sehr wichtig. Ergibt sich aus der Abschreibung eine hohe Quote, lässt sich ein großer Re-Investitionsbedarf vermuten, oder andererseits, dass stille Reserven gelegt wurden. (vgl. Endriss / Hennies / Kluge / Lösckke / Sauter, 1994 S. 384) .

### 2.3.5. Personalintensität

Die Personalintensität ist ein Maßstab für die Wirtschaftlichkeit des Faktors Arbeit.

$$\text{Personalintensität} = \frac{\text{Personalaufwand}}{\text{Gesamtaufwand}} \cdot 100$$

In einem Zeitablauf kann mit ihrer Hilfe die Entwicklung der Wirtschaftlichkeit des Personaleinsatzes überprüft werden. (vgl. Olfert, 2003, S. 362 f.)

### 3.4. Sonstige Kennzahlen

Als sonstige Kennzahlen sollen an dieser Stelle das Kundenziel und die Umschlagsdauer der Vorräte dienen.

#### 3.4.1. Kundenziel (Debitorenlaufzeit)

Das Kundenziel soll in der Jahresabschlussanalyse Aufschluss über das durchschnittliche Zahlungsverhalten der Kunden liefern, sowie darüber, wie viel Zeit vergeht, bis die Umsatzerlöse in liquide Mittel umgewandelt werden. Diese Kennzahl sollte möglichst gering gehalten werden. Allerdings sollte man zum Vergleich Branchenkennzahlen heranziehen, um die eigene Situation zu beurteilen. (vgl. o.V. 7; 2005; [www.controllingportal.de](http://www.controllingportal.de))

$$\text{Debitorenumschlag} = \frac{\text{Umsatzerlöse (+Mehrwertsteuer)}}{\text{Ø Debitorenumschlag}}$$
$$\text{Kundenziel} = \frac{360}{\text{Debitorenumschlag}} = \frac{\text{Ø Bestand an Warenforderungen}}{\text{Umsatzerlöse}} \cdot 360$$

Ein erhöhtes Kundenziel bedeutet für ein Unternehmen, das häufig Qualitätsprobleme bestehen, die zu einer verzögerten Abnahme der Waren und/oder zur verzögerten Begleichung der Forderungen von Kundenseite führt. Ein gesunkenes Kundenziel könnte auf eine schlechte wirtschaftliche Lage der wichtigen Kunden hinweisen. Denkbar wäre aber auch hier, dass das Unternehmen, um die Auftragslage zu verbessern Kundenzugeständnisse macht. (vgl. Coenberg; 2000; S. 912)

#### 3.4.2. Umschlagsdauer der Vorräte (Lagerdauer)

Die Vorräte eines Unternehmens werden als Bestandteil des Umlaufvermögens, dem kurzfristig gebundenen Vermögen, zugerechnet. Die folgende Kennziffer soll Informationen über die Bindungsdauer, des im Vorratsvermögen investierten Kapitals liefern, also wie viele Tage die Vorräte im Durchschnitt im Unternehmen verbleiben, bis sie verbraucht werden. (vgl. Küting, Weber; 1997; S. 97)

$$\text{Umschlagsdauer der Vorräte} = \frac{360}{\text{Umschlagshäufigkeit der Vorräte}}$$

Die Kennzahl zeigt auf, wie lange die Vorräte und das dafür benötigte Kapital im Durchschnitt gebunden sind. Eine Reduzierung der Lagerdauer führt zu einer niedrigeren Kapitalbindung und damit verbunden zu einer Steigerung der Wirtschaftlichkeit.

Zur Berechnung der Umschlagsdauer der Vorräte ist die Umschlagshäufigkeit der Vorräte notwendig. Die Formel hierfür lautet allgemein:

$$\text{Umschlagshäufigkeit für Vorräte} = \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{Ø Lagerbestand an Vorräten}}$$

Im Speziellen lautet sie wie folgt:

$$\text{Umschlagshäufigkeit für RS,HS,BS} = \frac{\text{Aufwendungen für RS,HS,BS}}{\text{Ø Lagerbestand an RS,HS,BS}}$$

Die Kennzahl zeigt auf, wie die Beziehung zwischen Materialverbrauch und Lagerbestand ist. Sinkt die Kennzahl, nehmen Lagerhaltung und damit die Kapitalbindung zu (neg. Bedeutung).

Die Herstellkosten des Umsatzes werden von externen Analytikern aus der GuV entnommen, wenn das Gesamtkostenverfahren zur Anwendung kommt. (vgl. o.V. 8+9; 2005; [www.controllingportal.de](http://www.controllingportal.de))

$$\text{Umschlagshäufigkeit für Halb- und Fertigfabrikate} = \frac{\text{Herstellkosten des Umsatzes}}{\text{Ø Lagerbestand an HF und FF}}$$

### 3. Kapitalsstruktur und Liquiditätsanalyse

Zur Beurteilung von Finanzstabilität und –risiken gehört auch, unabhängig der Ermittlung eines bereinigten Eigenkapitals, eine Betrachtung von Kapitalstruktur und –rückflusszeiten, soweit dies aus dem Kapitalbild der bilanzierten Buchwerte abzuleiten ist.

„Die Kennzahlen zur Kapitalstruktur bieten Aussagen über Rechtsnatur, Fristigkeiten und Abhängigkeiten in der Kapitalbeschaffung, über die Aufwands- und Rentabilitätswirkung der Kapitalseite sowie über die finanzielle Elastizität des Unternehmens bei erforderlichen Kapitalanpassungen.“ Es stellt sich die Frage nach dem optimalen Eigenkapitalanteil am Gesamtkapital. (vgl. Lachnit; 2004; S. 280)

### 3.1. Eigenkapitalquote

Die Eigenkapitalquote misst den Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital.

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Bilanzanalytisches Eigenkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot 100$$

Ein hoher Eigenkapitalanteil schützt vor Unternehmenszusammenbrüchen in Folge von Überschuldung, mindert das Risiko für die Gläubiger, stellt die Kreditwürdigkeit sicher und reduziert die Gefahr kurzfristiger Liquiditätsengpässe. Nachteil der Finanzierung mit Eigenkapital ist die hohe steuerliche Belastung und die Risikoprämie an die Aktionäre in Form einer Dividende. Im Vergleich dazu, bei der Fremdfinanzierung sind Zinszahlungen als Aufwendungen anzusehen und folglich wirken sie steuermindernd.

Damit stellt sich die Frage nach einer angemessenen Kapitalstruktur, also nach dem günstigsten Verhältnis zwischen Eigen- und Fremdkapital. Diese Frage lässt sich nur unter spezieller Beachtung der Risiken des Unternehmens, den Gepflogenheiten der Branche und der Unternehmensstruktur beurteilen. Als Faustregel gilt, dass das Verhältnis von Fremdkapital zum Eigenkapital 2 : 1 sein sollte. (vgl. Gräfer; 2005; S. 119) chm

Auf der folgenden Abbildung sehen Sie die Eigenkapitalausstattung des europäischen Mittelstandes im Verhältnis zur Bilanzsumme.

	Angaben in Prozent
Spanien	41,0
Großbritannien	40,0
Frankreich	34,0
Italien	22,0
Deutschland	7,5

„Gemeinhin wird eine Eigenkapitaldecke von mehr als 30 Prozent im Verhältnis zur Bilanzsumme als stabil erachtet, auch wenn die Vergleichbarkeit der Eigenkapitalquoten verschiedener Länder nur bedingt gegeben ist. Spanische und britische KMU sind verhältnismäßig gut mit Eigenkapital ausgestattet, Deutschland liegt mit durchschnittlich 7,5 Prozent haftendem Eigenkapital am Ende der Tabelle, was mit dem hohen Insolvenzaufkommen korrespondiert.“ (Creditreform; 2004/05; S. 11)

### 3.2. Rücklagenquote

Rücklagen sind zusätzliches Eigenkapital, das dem Unternehmen zur Verfügung steht. Die Rücklagenquote gibt den prozentualen Anteil der gesamten Rücklagen am Eigenkapital an.

$$\text{Rücklagenquote} = \frac{\text{Rücklagen}}{\text{Eigenkapital}} \cdot 100$$

Je mehr das Eigenkapital durch Rücklagenzuführung bzw. Gewinne erhöht wurde, um so höher ist die Rücklagenquote. Eine hohe Rücklagenquote ist eine wichtige Voraussetzung für Wachstumsmöglichkeiten. (vgl. Kresse, 1994, S. 186)

### 3.3. Selbstfinanzierungsgrad

Der Selbstfinanzierungsgrad zeigt, in welchem Umfang die Rücklagen des Gewinns zur Entstehung des Gesamtkapitals beigetragen haben. (vgl. Kresse, 1994, S. 186)

$$\text{Selbstfinanzierungsgrad} = \frac{\text{Gewinnrücklagen}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot 100$$

### 3.4. Fremdkapitalquote

Die Kennzahl dient zur Beurteilung des Kapitalrisikos und setzt sich wie folgt zusammen:

$$\text{Fremdkapitalquote} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot 100$$

Die Fremdkapitalquote ist ein Maß für finanzielle Solidarität. Je höher die Fremdkapitalquote ist, desto geringer ist die Kreditwürdigkeit, desto größer ist die Konkursgefährdung und desto schwieriger wird es für das Unternehmen neue Kredite für Anschaffungen und ähnliches aufzunehmen. Die Fremdkapitalquote sollte dabei immer kleiner als 50% sein. (vgl. o.V. 10; 2005; <http://anlegerlexikon.de>)

### 3.5. kurzfristige Verschuldungsquote

Die kurzfristige Verschuldungsquote ist der prozentuale Anteil des kurzfristigen Fremdkapitals an der Bilanzsumme. (vgl. Zdrowomyslaw, Kuba, 2002, S. 412)

$$\text{Kurzfristige Verschuldungsquote} = \frac{\text{Kurzfristiges Fremdkapital}}{\text{Bilanzsumme}} \cdot 100$$

### 3.6. Statischer Verschuldungsgrad

Diese Kennzahl wird in der Literatur auch häufig als Verschuldungskoeffizient oder Kapitalanspannung bezeichnet und untersucht das Verhältnis von Fremdkapital und Eigenkapital:

$$\text{Statischer Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}}$$

Der Verschuldungsgrad gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens. In den Literaturen wird oft der Unterschied zwischen dynamischem und statischem Verschuldungsgrad gemacht- allerdings soll hier nur der statische betrachtet werden.

Früher wurde als vertikale Finanzierungsregel im Rahmen der Bilanzanalyse ein Verschuldungsgrad kleiner gleich eins gefordert (1:1- Regel). In der heutigen Zeit ist selbst ein Verschuldungskoeffizient von kleiner gleich zwei annehmbar. Allerdings sollte dabei immer beachtet werden, dass mit dem Ansteigen der

Kennzahl auch die Abhängigkeit von den Kapitalgebern und damit das Risiko der Überschuldung größer wird. So ist es, dass mögliche Kreditgeber bei einem zu hohen Kennzahlenwert die weitere Kreditvergabe verweigern, bzw. die Zinsen für solche Kredite anwachsen lassen.

Leider ist in der Praxis kein genauer Wert, wie hoch die Verschuldung sein kann, bekannt. Daher ist ein Branchenvergleich notwendig, denn nur so kann eine genaue Aussage getroffen werden. (vgl. Prohaska; 2005;www.phil.uni-erlangen.de)

### 3.7. Bilanzkurs

Der Bilanzkurs ist eine betriebswirtschaftliche Kennzahl. Sie legt das Verhältnis von Rücklagen bzw. Reserven einer Aktiengesellschaft zum gezeichneten Kapital offen. Durch den Bilanzkurs wird der innere Wert einer Aktie mittels der Vermögenssubstanz ausgedrückt.

$$\text{Bilanzkurs} = \frac{\text{Bilanziertes Eigenkapital}}{\text{Gezeichnetes Kapital}} \cdot 100$$

Das bilanzielle Eigenkapital besteht aus:

$$\begin{aligned} & \text{Gezeichnetes Kapital} \\ & + \text{Kapitalrücklage} \\ & + \text{Gewinnrücklagen} \\ & + \text{Gewinnvortrag} \\ & \underline{./.\text{ Verlustvortrag}} \\ & = \text{Bilanziertes Eigenkapital} \end{aligned}$$

### 3.8. Intensität des langfristigen Kapitals

Ein weiteres Beispiel für eine Kapitalquote ist die Intensität des langfristigen Kapitals.

Ebenso wie die Eigen- und Fremdkapitalquote gibt auch diese Kennzahl Auskunft darüber, mit welchem Anteil ein Unternehmen in Hinsicht auf die Herkunft und die Fristigkeit mit verschiedenen Kapitalarten ausgestattet ist.

$$\text{Intensität des langfristigen Kapitals} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$$

Als Teil der Kapitalstruktur sollte das Eigenkapital absolut und relativ so hoch wie möglich sein, da Investitionen möglichst mit Eigenkapital finanziert werden sollten. Langfristiges Fremdkapital sind alle Verbindlichkeiten, die eine Restlaufzeit von mehr als einem Jahr haben. Dazu zählen Hypotheken, Grund- und Rentenschulden, andere langfristige Darlehen und Pensionsrückstellungen. (vgl. Endriss / Hennies / Kluge / Löschke / Sauter, 1994 S. 379, 385)

### 3.9. Struktur des Fremdkapitals

Die Fremdkapitalstruktur gibt Aufschluss über die Anteile des kurzfristigen, mittelfristigen und langfristigen Fremdkapitals am gesamten Fremdkapital.

$$\text{Fremdkapitalstruktur} = \frac{\text{kurz- bzw. mittel- bzw. langfristiges Fremdkapital}}{\text{Fremdkapital}}$$

Je größer das kurzfristige Fremdkapital, umso ungünstiger ist die Situation eines Unternehmens, da die Unternehmung dann besonders von Kreditgebern abhängig ist. Die Tilgung des kurzfristigen Fremdkapitals führt somit zu einer Belastung der Liquidität. Das zu tilgende Fremdkapital muss außerdem oft durch neues ersetzt werden.

Kurzfristige Schulden sind aber nicht immer negativ zu bewerten. Es ist häufig sogar sinnvoll, auf kurzfristiges Fremdkapital in bestimmter Höhe zurückzugreifen, weil der Betrag der im Umsatz- und Geschäftsprozess benötigten Mittel erfahrungsgemäß wechselt. (vgl. Endriss / Hennies / Kluge / Löschke / Sauter, 1994 S. 385)

### 3.10. Lieferantenziel (Kreditorenlaufzeit)

Das Lieferantenziel gibt an, in wie viel Tagen ein Unternehmen seine Lieferverbindlichkeiten begleichen kann. Der Zweck dieser Kennzahl liegt darin, Auskunft über die Zahlungsgewohnheiten eines Unternehmens zu geben.

$$\text{Lieferantenziel} = \frac{\text{Bestand an Warenschulden}}{\text{Wareneingang}} \cdot 360$$

Lieferantenverbindlichkeiten können schneller gezahlt werden, wenn das Lieferantenziel gering ist. Die schnelle Begleichung macht es möglich, dass Skonti und günstigere Lieferbedingungen in Anspruch genommen bzw. durchgesetzt werden können. (vgl. Hüttche / von Brandis, 2003, S. 253)

### 3.11. Deckungsgrade

Langfristiges Vermögen sollte mit langfristigem Kapital und kurzfristiges Vermögen mit kurzfristigem Kapital finanziert werden. Damit sollen erreicht werden, dass bei langfristiger Vermögensbindung kein Zinsänderungsrisiko besteht (d.h. die Finanzierung nur mit einem höheren Zinssatz möglich ist) bzw. die Banken keine weitere Kreditgewährung akzeptieren. (vgl. Pepels; 2001; S. 468)

$$\text{Deckungsgrad A} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \bullet 100$$

$$\text{Deckungsgrad B} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \bullet 100$$

$$\text{Deckungsgrad C} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen} + \text{langf. gebundenes Umlaufvermögen}} \bullet 100$$

### 3.12. Liquiditätsgrade

Das grundlegende Ziel eines Unternehmens ist die Liquidität. Trotz guter Leistungseigenschaften, wie Personal, Management und Technologie, ist die Zahlungsbereitschaft der Unternehmung unabdingbar und ohne deren Aufrechterhaltung ist der Fortbestand des Unternehmens unmöglich. (vgl. Coenberg;2000;S. 874)

Liquiditätsgrade sind Bilanzkennzahlen, die zur Analyse des kurzfristigen Gleichgewichts, wobei den kurzfristigen Verbindlichkeiten leicht liquidierbare Vermögensgegenstände gegenübergestellt werden. Je nach Umfang der einbezogenen Vermögensgegenstände unterscheidet man drei Liquiditätsgrade. (vgl. Maurer & Partner; 2005; www.pipsos.de)

#### 3.12.1. Barliquidität

Die Barliquidität ist als Liquidität I. Grades bekannt und beurteilt flüssige Mittel im Verhältnis zum kurzfristigen Fremdkapital.

$$\text{Liquidität I. Grades} = \frac{\text{liquide Mittel}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} \bullet 100$$

Diese Kennzahl sollte nicht mehr als 5% -10% betragen, wobei die liquiden Mittel schnellstmöglich zur Begleichung der kurzfristigen Verbindlichkeiten des Lieferers verwendet werden sollten. (vgl. o.V. 12; 2005; www.controllingportal.de)

#### 3.12.2. Liquidität auf kurze Sicht

Die Liquidität II. Grades beurteilt die Summe aus Forderungen und liquiden Mitteln im Verhältnis zum kurzfristigen Fremdkapital:

$$\text{Liquidität II. Grades} = \frac{\text{liquide Mittel} + \text{kurzfristige Forderungen} + \text{Wertpapiere}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} \bullet 100$$

Diese Kennzahl sollte zwischen 100% und 120% betragen. Liegt sie darunter hat das Unternehmen womöglich Probleme bei der Wertschöpfung oder es hat sich bei verschiedenen Produkten verkalkuliert. Eine mögliche Erklärung ist auch, dass zu viele Produkte auf Lager liegen, da sie noch nicht verkauft wurden. (vgl. o.V. 13; 2005; www.controllingportal.de)

### 3.12.3. Liquidität auf mittlere Sicht

Die Liquidität III. Grades XE "Liquidität III. Grades" beurteilt die Summe aus liquiden Mitteln, kurzfristigen Forderungen, Wertpapieren und Vorräten im Verhältnis zum kurzfristigen Fremdkapital:

$$\text{Liquidität III. Grades} = \frac{\text{liquide Mittel} + \text{kurzfristige Forderungen} + \text{Wertpapiere} + \text{Vorräte}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} \bullet 100$$

Diese Kennzahl sollte mindestens 200% betragen. Liegt sie darunter, kann es bei der Preisgestaltung zu Schwierigkeiten kommen. Liegt die Kennzahl darüber, bedeutet das, dass zu viele Produkte das Kapital binden- also noch zu viele Produkte auf Lager liegen. (vgl. o.V. 14; 2005; [www.controllingportal.de](http://www.controllingportal.de))

### 3.13. Working capital

Das working capital setzt sich wie folgt zusammen:

$$\begin{aligned} & \text{Umlaufvermögen} \\ & \text{./. Kurzfristiges Fremdkapital} \\ & \hline & = \text{working capital} \end{aligned}$$

Es gibt 2 Möglichkeiten des Ergebnisses.

Zum einen ist das Ergebnis negativ, dann bedeutet das, dass ein Teil des Anlagevermögens finanziert werden muss, was das Unternehmen wiederum in Liquiditätsprobleme bringt, weil es nicht zahlen kann.

Zum anderen kann die Kennzahl positiv sein, was bedeutet, dass ein Teil des Umlaufvermögens mit Hilfe von langfristig zur Verfügung stehendem Kapital finanziert wird.

Ergo: Je höher das Ergebnis ist, desto gesicherter ist die Liquidität und damit auch die Aktivität des Unternehmens. (vgl. o.V. 15; 2005; [www.controllingportal.de](http://www.controllingportal.de))

### 3.14 Cash Flow

„Der Cash Flow XE "Cash Flow" wird für Investitionsausgaben, zur Schuldentilgung und zur Gewinnausschüttung verwendet; er ist also keine frei verfügbare Größe.“

Man erwartet zwei Aussagen von dem Cashflow. Erstens dient er zur Beurteilung der Liquidität, denn sie lässt besser beurteilen als mit Liquiditätskennzahlen und als zweites wird der Cashflow gerne zur Analyse der Ertragskraft benutzt, weil er solche Posten enthält die gerne zur Gewinnmanipulierung verwendet werden (z.B. Abschreibungen oder Rückstellungen).

Der Cashflow wird retrograd zum Jahresabschluss ermittelt indem auszahlungsunwirksame Aufwendungen addiert und einzahlungsunwirksame Erträge abgezogen werden. Es verbleibt die Differenz, also der Cashflow.

Jahresüberschuss
+ Abschreibungen
./ Zuschreibungen
<hr style="border: 0.5px solid black;"/>
= <b>Cash Flow I</b>
+ Erhöhung der langfristigen Rückstellungen (z.B. für Pensionen)
./ Auflösung der langfristigen Rückstellungen
<hr style="border: 0.5px solid black;"/>
= <b>Cash Flow II</b>
+ außerordentliche Aufwendungen
./ außerordentliche Erträge
<hr style="border: 0.5px solid black;"/>
= <b>Cash Flow III</b>

Jedoch kann nicht eindeutig auf die Ertragskraft geschlossen werden, denn der Cashflow enthält auch echte Aufwendungen wie z.B. Abschreibungen. Es gibt keine sichere Einschätzung der Ertragskraft, deshalb sollte die Verfahren, zur Ermittlung der Ertragskraft nebeneinander verwenden. (vgl. Rollwage; 1999; S. 57)

#### 4. Erfolgs- und Rentabilitätsanalyse

Die Kennzahlen zur Rentabilität spiegeln die Fähigkeit der Unternehmen Gewinne zu erwirtschaften wider. Die Rentabilitätskennzahlen geben Aufschluss über den Erfolg / Misserfolg und bilden somit eine Grundlage für die Entscheidungen der Unternehmensleitung. Denn ohne ausreichend Gewinn ist es dauerhaft nicht möglich Einkommenszahlungen zu leisten, die Existenz der Unternehmung ist gefährdet und Wachstumschancen sind ausgeschlossen. (vgl. Gräfer; 2005; S. 90) „Unter Rentabilität versteht man das prozentuale Verhältnis des in einer Periode erzielten Gewinnes zum eingesetzten Kapital. Der Gewinn wird gewissermaßen als Verzinsung des investierten Kapitals betrachtet.“ (Gräfer; 2005; S. 90)

$$\text{Rentabilität} = \frac{\text{Erfolgsgröße}}{\text{Verursachungsgröße}} \cdot 100$$

##### 4.1. Eigenkapitalrentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität setzt den Gewinn in Beziehung zum Eigenkapital. Üblicherweise wird für die externe Bilanzanalyse der Gewinn auch als Jahresüberschuss ausgedrückt.

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag}}{\text{Eigenkapital}} \cdot 100$$

Die Eigenkapitalrentabilität ist ein Maßstab für den Grad der Erreichung des Unternehmensziels und wird auch als Unternehmerrendite bezeichnet und die Gesamtkapitalrentabilität als Unternehmensrendite.

Somit ist die Eigenkapitalrentabilität die Verzinsung des Kapitaleinsatzes der Anteilseigner und ist im Sinne des Sharholder-Value-Konzeptes zu Maximieren. (vgl. Gräfer; 2005; S. 91 f.)

„In Deutschland beträgt die Eigenkapitalrentabilität z.Z. ca. 10% im Durchschnitt, streut aber erheblich über die Branchen. Generell ist zu beachten, dass anlageintensive Unternehmen eine geringe Eigenkapitalrendite erwirtschaften als arbeitsintensive Gesellschaften.“ (Gräfer; 2005; S. 91 f.) Dies erklärt sich aus dem Zusammenhang zwischen dem Leverage-Effekt und den Finanzierungsregeln, welche z.B. fordern, dass das Anlagevermögen durch das Eigenkapital finanziert sein sollte. (vgl. Gräfer; 2005; S. 91 f.)

#### 4.2. Materialintensität (Materialaufwandsquote)

Die Materialintensität gibt an, welche Rolle der Materialaufwand bei der Leistungserstellung spielt. Ist die Materialintensität hoch, dann ist der Prozentsatz der zugekauften Teile höher und umso geringer ist die Fertigungstiefe. Dadurch lassen sich Rückschlüsse auf mögliche Synergiepotenziale und die Flexibilität in Absatz und Produktion feststellen. Die Anfälligkeit gegenüber Wert- und Mengenschwankungen der Einsatzfaktoren wachsen mit einer steigenden Materialintensität. Auf den Zähler wirken vier Einflussfaktoren ein: der Umfang der Vorfertigung, die Produktionstiefe, das Preisniveau von bezogenen Materialien und die Wirtschaftlichkeit des Betriebsablaufs. Allerdings bestimmen Branche und Produktionsprogramm die Fertigungstiefe. Um die Fertigungstiefe zu beurteilen sind zusätzliche qualitative Informationen notwendig. Aussagen über den Erfolg von Umstrukturierungen des Produktionsprozesses kann der Zeitvergleich geben und Schlüsse auf die technologische Stellung des Unternehmens gibt der Betriebsvergleich zwischen Unternehmen der gleichen Branche. Die Materialaufwandsquote bezeichnet ein Unternehmen als material- oder lohnintensiv. Dabei bestehen Wechselwirkungen zwischen Materialaufwand und Personalaufwand. Normalerweise ist ein Handelsunternehmen besonders lohnintensiv, während Produktionsunternehmen eine höhere Materialintensität aufweisen. (vgl. Zdrowomyslaw; 2001; S. 758 f.)

$$\text{Materialintensität} = \frac{\text{Materialaufwand}}{\text{Gesamtleistungen}} \cdot 100$$

#### 4.3. Zinsintensität (Zinsaufwandsquote)

Die Zinsintensität hat keinen direkten Bezug zur Gesamtleistung; sie ist ein Teil des Finanz- und Verbundserfolgs. Jedoch kann sie bei der Darstellung der Aufwandsstruktur hilfreich sein und zusätzliche Hinweise auf den Verschuldungsgrad des Unternehmens geben.

Könnte man zwischen Zinsaufwand und Verbindlichkeiten eine Beziehung nach dem Grunde herstellen (z.B. getrennt nach Sachanlagen, Finanzanlagen, Umlaufvermögen, nach lang-, mittel- und kurzfristigen Schulden), dann ließen sich Aussagen zur Zinsempfindlichkeit machen. Ist der Grad der Fremdfinanzierung höher, umso stärker ist die Zinsabhängigkeit, insbesondere die Abhängigkeit von Zinserhöhungen. (vgl. Tacke; 1997; S. 87 f.)

$$\text{Zinsintensität} = \frac{\text{Zinsaufwand}}{\text{Gesamtleistungen}} \cdot 100$$

#### 4.4. Mietaufwandsquote

Im Anhang von veröffentlichungspflichtigen Unternehmen (GuV bei nicht publizitätspflichtigen Firmen) sind entsprechende Angaben über die Miet- und Leasingaufwendungen zu entnehmen. Diese lassen sich zur Gesamtleistung in Beziehung setzen:

$$\text{Mietaufwandsquote} = \frac{\text{Miet- und Leasingaufwendungen}}{\text{Gesamtleistungen}} \cdot 100$$

Die Kennziffer der Miet- und Leasingaufwendungen hat keinen hohen Aussagewert. „Dieser steigt, wenn die Miet- und Leasingaufwendungen getrennt werden würden und möglichst noch die Verpflichtungen aus Leasingsverträgen mit ihren jährlichen Fälligkeiten angegeben würden. (vgl. Tacke; 1997; S. 87)

#### 4.5. Umsatzrentabilität

Wie gut das Unternehmen seine Leistungen am Markt verkauft und wie kostengünstig es diese herstellen konnte zeigt die Umsatzrentabilität. Je größer der Wert ist, umso mehr Spielraum hat das Unternehmen um Preisrückgänge und Kostensteigerungen aufzufangen. (vgl. Reichmann; 2001; S. 36)

Die Umsatzrentabilität hängt sehr eng mit dem laufenden Erfolgsgeschehen zusammen und kann sich somit schnell ändern. Diese errechnet sich als Quotient aus ordentlichen betrieblichen Ergebnis und Umsatz.

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{ordentlicher Betriebserfolg}}{\text{Umsatzerlöse}} \cdot 100$$

oder

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss}}{\text{Umsatzerlöse}} \cdot 100$$

Sie gibt an, wie viel betriebsbedingter Gewinn je Einheit Umsatz erzielt wird. D.h. das es sich um die Gewinnspanne des Unternehmens handelt. Wegen der hohen Volatilität ist eine monatliche Ermittlung ratsam. (vgl. Reichmann; 2001; S. 95)

#### 4.6. Gesamtkapitalrentabilität

Der Gesamtkapitalerfolg ergibt sich als Quotient von Jahresüberschuss/-fehlbetrag und Fremdkapitalzinsen. Sie verdeutlicht die Erfolgskraft des Unternehmens. Des Weiteren gibt diese Kennzahl an, welche Rendite für die Kapitalgeber erwirtschaftet worden ist und verdeutlicht somit, wie vorteilhaft das Unternehmen mit dem Kapital gearbeitet hat. (vgl. Reichmann; 2001; S. 93)

Ein Vergleich mit der Leistungskraft ist im Zeit- bzw. Branchenvergleich möglich. (vgl. Reichmann; 2001; S. 37)

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

#### 4.7. Dividendenrendite

„Die Dividendenrendite drückt zwar die tatsächliche Barrendite (ohne Kursveränderungen) aus und sollte auch den Investitionsbedarf berücksichtigen, ist aber durch unterschiedliche möglicherweise willkürlich durch die Unternehmensleitung festgesetzte Ausschüttungsquoten sehr beeinflussbar und deshalb für eine Vergleichsbewertung wenig geeignet.“ (Born; 2003; S. 157)

$$\text{Dividendenrendite} = \frac{\text{Dividende je Aktie}}{\text{Börsenkurs}} \cdot 100$$

#### 4.8. Betriebsrentabilität

Die Betriebsrentabilität ist ein Maß für die Ertragskraft eines Unternehmens, die bei der Verfolgung des Betriebszwecks erzielt werden kann. Während im Zähler das ordentliche Betriebsergebnis erscheint, um zufällige Schwankungen auszuschließen, wird im Nenner das betriebsnotwendige Vermögen aufgeführt.

$$\text{Betriebsrentabilität} = \frac{\text{ordentliches Betriebsergebnis}}{\text{betriebsnotwendiges Vermögen}} \cdot 100$$

Da das betriebsnotwendige Vermögen nicht ohne weiteres aus der Bilanz ersichtlich ist, wird nach dem Kriterium von COENENBERG das vereinfachte Ermittlungsschema vorgeschlagen:

Bilanzposten gem. § 266 Abs. 2 HGB	Bezeichnung der Posten
	Gesamtvermögen
	/./ Finanzenanlagen
	/./ sonstige Vermögensgegenstände
	/./ Wertpapiere
	<hr/>
	= betriebsnotwendiges Vermögen

#### 4.9. Gewinn je Aktie

Für börsennotierte Aktiengesellschaften gibt es weitere spezielle Rentabilitätskennzahlen: Eine Variante der Eigenkapitalrentabilität ist der Gewinn je Aktie. Dabei wird der Gewinn je Aktie im Verhältnis des Jahresüberschusses zum durchschnittlichen Nominalwert des Grundkapitals einer Gesellschaft gesetzt (bezogen auf den Nennwert einer Aktie).

$$\text{Gewinn je Aktie} = \frac{\text{Jahresüberschuss} \cdot \text{Nennwert je Aktie}}{\text{gezeichnetes Kapital}^*} \cdot 100$$

Jedoch lässt sich mit dieser Kennzahl nicht die Ertragskraft eines Unternehmens als Ganzes betrachten, weil nur ein Teil des Eigenkapitals, das Grundkapital, betrachtet wird und die Rücklagen nicht berücksichtigt werden. Bei  
© Chris Muszalik Alle Rechte vorbehalten Vervielfältigung nur mit Genehmigung von Chris Muszalik  
<http://www.muszalik.com>

Betriebsvergleichen mit der Kennzahl „Gewinn je Aktie“ ist Vorsicht geboten, um nicht zu Fehltritten zu gelangen.

Bei gleichem Eigenkapital wird der Gewinn je Aktie umso kleiner, je größer der Anteil des Grundkapitals am gesamten Eigenkapital ist, deshalb sollte diese Kennzahl stets gemeinsam mit der Eigenkapitalrentabilität beurteilt werden.

Um Kapitalverwässerungseffekte zu berücksichtigen wird in Schrifttum vorgeschlagen, dem ausgewiesenen Grundkapital (bei AG und KGaA) im Anhang auszuweisende genehmigte Kapital hinzuzurechnen gem. § 160 Abs. 1 Nr. 4 AktG. (vgl. Batge; 1998; S.461 f.)

#### 4.10. Price-Earning-Ratio

Die Price-Earning-Ratio PER (bzw. Kurs-Gewinn-Verhältnis KGV) stellt den Börsenpreis einer Aktie ihrem Gewinn gegenüber.

$$\text{Price-Earning-Ratio} = \frac{\text{Preis je Aktie}}{\text{Gewinn je Aktie}} \cdot 100$$

Aus Sicht des Kapitalanlegers ist diese Rentabilitätskennzahl von besonderer Bedeutung, denn je höher die PER, desto teurer ist die Aktie und umso niedriger die Rendite. Man beachte, dass hohe PER's aus der Vergangenheit keine Aussagen über zukünftige Entwicklung machen, weil nicht nur die Gewinnerwartungen den Kurs der Aktie beeinflussen. Dafür ist ein Branchenvergleich mit Hilfe der PER von besonderem Vorteil, da sich hieraus Aussagen über ähnliche Unternehmungen durch die Börse gewinnen lassen. (vgl. Schult; 2003; S. 104)

#### 4.11. Aktienrendite

„Die Aktienrendite setzt den Jahreserfolg in Beziehung zu dem in Aktien investierten Kapital, so dass die Aktienrendite angibt, wie hoch das in Aktien der zu analysierenden Unternehmens angelegte Kapital auf der Basis des Periodenerfolges verzinst wurde.“ (Zdrowomyslaw; 2001; S. 775) Diese Form von Rendite wird in der Literatur unterschiedlich definiert. (vgl. Zdrowomyslaw; 2001; S. 775)

$$\text{Aktienrendite} = \frac{\text{Jahresüberschuss}^*}{\text{Börsenkurs} \cdot \text{Aktienanzahl}} \cdot 100$$

## Literaturverzeichnis

- BATGE, JÖRG; Bilanzanalyse; IDW-Verlag; Düsseldorf; 1998
- BORN, KARL; Unternehmensanalyse und Unternehmensbewertung; 2. Aufl.; Schäffer-Poeschel Verlag; Stuttgart; 2003
- COENENBERG, ADOLF GERHARD; Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse; 17. Auflage; Verlag Moderne Industrie AG & Co. KG; Landsberg; 2000
- CREDITREFORM; Insolvenzen in Europa; 2004/05
- GRÄFER, HORST; Bilanzanalyse; 9. Aufl., NWB-Verlag; Berlin; 2005
- HAAS, PERER; Kosten, Investition, Finanzierung; 3. Aufl.; Oldenbourg Verlag; München; 2000
- HÜTTICHE, TOBIAS / VON BRANDIS, HENNING; Lexikon: Rechnungslegung, Bilanzanalyse und Bilanzpolitik, Schäffer-Poeschel Verlag; Stuttgart; 2003
- KRESSE, WERNER; Die neue Schule des Bilanzbuchhalters, Band 2, 6. Auflage; Taylorix Fachverlag, Stuttgart, 1994
- KÜTING, KARLHEINZ / WEBER, CLAUS-PETER; Die Bilanzanalyse; 3. Aufl.; Schäffer-Poeschel Verlag; Stuttgart; 1997
- KÜTING, KARLHEINZ / WEBER, CLAUS-PETER; Die Bilanzanalyse; 5. Aufl.; Schäffer-Poeschel Verlag; Stuttgart; 2000
- LACHNIT, LAURENZ; Bilanzanalyse; Gabler Verlag; Wiesbaden; 2004
- Maurer & Partner; (Stand: 19. April 2005); Pipsos in: <http://www.pipsos.de/modules.php?name=News&file=article&sid=79>
- NDR; (Stand: 20. April 2005); in: [http://www1.ndr.de/ndr/pages\\_std/0,,OID252010\\_REF\\_SPC273400,00.html](http://www1.ndr.de/ndr/pages_std/0,,OID252010_REF_SPC273400,00.html)
- o.V. 1; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal "Vermögenskennzahlen" in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap01>
- o.V. 10; (Stand: 19. April 2005); Anleger-Lexikon "Fremdkapitalquote" in: <http://anleger-lexikon.de/wissen/fremdkapitalquote.php>
- o.V. 12; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal "Liquiditätskennzahlen" in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/liquiditaetskennzahlen.html#kap01>
- o.V. 13; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal "Liquiditätskennzahlen" in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/liquiditaetskennzahlen.html#kap02>
- o.V. 14; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal "Liquiditätskennzahlen" in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/liquiditaetskennzahlen.html#kap03>
- o.V. 15; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal "Liquiditätskennzahlen" in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/liquiditaetskennzahlen.html#kap04>
- o.V. 2; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal "Vermögenskennzahlen" in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap03>
- o.V. 3; (Stand: 19. April 2005); in: [http://www.ulh-inmediasres.de/imr\\_v5/html/imr\\_pool\\_4.htm](http://www.ulh-inmediasres.de/imr_v5/html/imr_pool_4.htm)
- o.V. 4; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal "Vermögenskennzahlen" in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap04>
- o.V. 7; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal "Vermögenskennzahlen" in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap08>
- o.V. 8; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal "Vermögenskennzahlen" in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap05>
- o.V. 9; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal "Vermögenskennzahlen" in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap06>
- o.V. 5; (Stand: 06. Mai 2005); CotrolingPortal "Vermögenskennzahlen" in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap14>

o.V. 6; (Stand: 06. Mai 2005); Angerer Kennzahlen in:  
[http://www.angerer.at/bwforum/cf/index.html?/  
bwforum/cf/kennzahlen/kennzahlen/php](http://www.angerer.at/bwforum/cf/index.html?/bwforum/cf/kennzahlen/kennzahlen/php)  
OLFERT, KLAUS; Investition; 9. Auflage, Friedrich Kiehl Verlag, Ludwigshafen  
(Rhein), 2003  
PEPELS, WERNER; ABWL; 2. Aufl. Fortis Verlag; Köln; 2001  
PROHASKA, ANDREA; (Stand: 19. April 2005); Uni Erlangen Hausarbeit in:  
[http://www.phil.uni-  
erlangen.de/economics/bwl/lehrbuch/hst\\_kap05/shv\\_bezie/shv\\_bez\\_h.pdf](http://www.phil.uni-erlangen.de/economics/bwl/lehrbuch/hst_kap05/shv_bezie/shv_bez_h.pdf)  
REICHMANN, THOMAS; Controlling mit Kennzahlen und Managementberichten;  
6. Aufl. Vahlen Verlag; München; 2001  
ROLLWAGE, NIKOLAUS; Bilanzen; 4. Aufl.; WRW-Verlag; Köln; 1999  
SCHULT, EBERHARD; Bilanzanalyse; 11. Aufl.; Erich Schmidt Verlag; Berlin;  
2003  
TACKE, HELMUT R.; Jahresabschlussanalyse in der Praxis; NWB-Verlag; Berlin;  
1997  
VOLKSWAGEN AG; Geschäftsbericht; Zahlen-Daten-Fakten  
VOLLMUTH, HILMAR J.; Bilanzen richtig lesen, besser verstehen, optimal  
gestalten; Rudolf Haufe Verlag, 2002  
VON PIDOLL, ULRICH; (Stand: 16.Mai.2005); Vom Volksempfänger zum  
Volkswagen in: <http://www.historische-vws.de/history/history1.htm>  
ZDROWOMYSLAW, NORBERT / KUBA, KARL; Buchführung und  
Jahresabschluss; Oldenbourg Verlag; München; 2002  
ZDROWOMYSLAW, NORBERT; Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse;  
Oldenbourg Verlag; München; 2001