

## 3.2 Finanzierung von Unternehmensgründungen

### 3.2.1 Merkmale der Gründungsfinanzierung

#### 3.2.1.1 Konzeptionelle Perspektiven

Die Finanzierung von Unternehmensgründungen unterscheidet sich von der herkömmlicher, etablierter Unternehmen durch einige wesentliche Merkmale, welche sich im wesentlichen auf die strukturellen Besonderheiten des Gründungsprozesses zurückführen lassen. Im Rahmen einer *zeitlichen Betrachtungsweise* bezieht sich die Bezeichnung Gründungsfinanzierung zunächst auf die gesamten Finanzierungsmaßnahmen und -vorgänge, die während der frühen Lebensphasen im Gründungsprozeß eines Unternehmens anfallen.

Zeitliche Perspektive

Anders als bei der in Kapitel 2.1.1.3 vorgestellten allgemeinen Phaseneinteilung des Gründungsprozesses können in Hinblick auf die Finanzierung drei übergeordnete Finanzierungszeiträume voneinander unterschieden werden, nämlich die Frühphasen-, Expansions- und Spätphasenfinanzierung:

Finanzierungsabschnitte

- Konkret beinhaltet der Begriff der *Frühphasenfinanzierung* dabei alle Finanzierungsgegebenheiten in der *Vorgründungsphase*, aber auch der eigentlichen *Gründungsphase* sowie der *Frühentwicklungsphase* eines Unternehmens.
- Davon abzugrenzen ist die Finanzierung der beiden späteren Gründungsperioden im unternehmensbezogenen Lebenszyklus – *Amortisations-* und *Expansionsphase* – im Rahmen der sogenannten *Expansionsfinanzierung*. Als geeigneter Zeitpunkt des Übergangs zwischen beiden Finanzierungszeiträumen wird üblicherweise das Erreichen der Gewinnschwelle durch das Unternehmen gewählt.
- Die *Spätphasenfinanzierung* hingegen umfaßt eine Reihe von besonderen Finanzierungsanlässen in späteren Lebensabschnitten des dann in der Regel bereits etablierten Unternehmens. Beispielsweise handelt es sich um die Vorbereitung eines Börsengangs, den Verkauf des Unternehmens an einen industriellen Investor oder die Ablösung von Altgesellschaftern. Als weitere Ursachen einer Spätphasenfinanzierung gelten auch Restrukturierungsmaßnahmen und die Übernahme des Unternehmens durch bisher angestellte Geschäftsführungsmitglieder. Da derartige Gegebenheiten sowohl zeitlich als auch sachlich nicht mehr zum Bereich der Gründungsfinanzierung im eigentlichen Sinn gehören, soll auf eine spezielle Darstellung dieser besonderen Finanzierungsformen im weiteren Verlauf dieses Kurses verzichtet werden.

Ergänzend zu diesem zeitlichen Blickwinkel lassen sich jedoch stets auch *inhaltliche* Gesichtspunkte beschreiben, durch welche sich die Finanzierung einer Unternehmensgründung von einer „normalen“ Unternehmensfinanzierung unterscheidet. Derartige Sachdifferenzen betreffen im wesentlichen drei Themenbereiche:

Inhaltliche Perspektive

- *Finanzierungsbedarf.*
- *Finanzierungsquellen.*
- *Finanzierungsrisiko.*

Dementsprechend sollen diese Aspekte gründungsspezifischer Besonderheiten in den nachfolgenden Abschnitten jeweils einzeln vorgestellt und näher erläutert werden.

### 3.2.1.2 Gründungsspezifischer Finanzierungsbedarf

Branchenbezug des  
Kapitalbedarfs

Einerseits variiert der tatsächliche Kapitalbedarf einer Unternehmensgründung gerade in Abhängigkeit von dem *Wirtschaftszweig*, in dem das neue Unternehmen sich betätigen möchte. Insbesondere innovative Neugründungen in forschungs- und technikorientierten Branchen stehen hierbei in der Regel vor wesentlich größeren Problemen bei der Kapitalbeschaffung als etwa Unternehmen im Dienstleistungssektor. Aber auch absatzmarktbezogene Charakteristika der jeweiligen Branche – etwa stabile Marktpositionen der Konkurrenten, eine starke Erklärungsbedürftigkeit des Produktes, eine geforderte Mindestgröße des Vertriebssystems sowie eventuell notwendige Schulungsmaßnahmen für das Vertriebspersonal – erhöhen den Kapitalbedarf.

Phasenbezug des  
Kapitalbedarfs

Darüber hinaus lassen sich jedoch andererseits branchenunabhängig immer auch verschiedene Besonderheiten im Finanzierungsbedarf von Unternehmensgründungen beschreiben, die in direkter Beziehung zu der jeweiligen *Gründungsphase* stehen:

- Bereich der *Frühphasenfinanzierung*:
  - Finanzierung der *Vorgründungsphase*:

Während dieses Zeitraums entwickelt sich der Kapitalbedarf vor allem aus der Notwendigkeit heraus, ein detailliertes Geschäftskonzept auf der Grundlage der entsprechenden Unternehmensidee konkretisieren zu müssen. In diesem Zusammenhang werden Ausgaben beispielsweise für technische Studien sowie für die Erfassung der Marktsituation oder die Anbahnung erster möglicher Kundenkontakte erforderlich. Aber auch die Finanzierung von Aktivitäten aus dem Forschungs- und Entwicklungsbereich, die bis zur Erstellung eines vollständigen Produktmusters reichen können, gehören dazu. Alles in allem kann der gesamte Finanzierungsbedarf in dieser Phase noch als relativ gering bezeichnet werden.

- Finanzierung der *Gründungsphase*:

Diese Periode der eigentlichen Unternehmensgründung und des juristischen Gründungsaktes ist in Hinblick auf den Kapitalbedarf nicht nur von den Ausgaben für einmalige *gründungsspezifische* Tätigkeiten – wie etwa Einbringung des Grund- oder Stammkapitals ins Unternehmen, Erarbeitung des Gesellschaftsvertrags, notarielle Beurkundungen und Eintragung ins Handelsregister, Beratungshonorare etc. – geprägt. Vielmehr müssen erhebliche Finanzmittel zu dieser Zeit auch für die Errichtung des Unternehmens als selbständiger wirtschaftlicher Einheit aufgewendet werden. Dazu zählt z.B. die Finanzierung der Betriebsräumlichkeiten, der Geräteausstattung sowie von Rohstoffen, also des gesamten betriebsnotwendigen Anlage- und Umlaufvermögens. Weiteres Kapital wird durch die Einstellung erster Mitarbeiter, gegebenenfalls auch durch die technische (Weiter)entwicklung der geplanten Produkte oder ihre begrenzte Einführung auf ausgewählten Teilmärkten beansprucht. Durch solche notwendigen Ausgaben erhöht sich der Finanzierungsbedarf in der Gründungsphase im Vergleich zum Vorgründungszeitraum in der Regel deutlich.

- Finanzierung der *Frühentwicklungsphase*:

Die Entwicklung des Kapitalbedarfs während dieser dritten Periode des Gründungsprozesses wird zum einen maßgeblich durch die Ausgaben für den Produktionsbeginn und die Markteinführung, damit im wesentlichen durch die Kosten für Personal und Betriebsmittel sowie durch die Vertriebskosten, bestimmt. Zum anderen kommt es während dieses Zeitraums aber auch erstmals zu (idealerweise im Zeitverlauf kontinuierlich steigenden) Einnahmen aus der Geschäftstätigkeit des Unternehmens. Allerdings benötigen gerade technikorientierte Unternehmensgründungen oftmals mehrere Jahre, bis aus der Entwicklung und anschließenden erfolgreichen Vermarktung ihrer innovativen Produkte tatsächlich nennenswerte Finanzrückflüsse entstehen können.

- Bereich der *Expansionsfinanzierung*:

- Finanzierung der *Amortisationsphase*:

Wohl erreicht die Differenz zwischen den kumulierten Einzahlungen und den kumulierten Auszahlungen im Leistungsbereich des Unternehmens in dieser Periode definitionsgemäß erstmals positive Werte, so daß eine verzinsten Rückgewinnung der bisherigen investierten Finanzmittel stattfindet. Die ersten Markterfolge des Unternehmens erlauben häufig zugleich eine Ausweitung der Produktion sowie auch eine fortschreitende Marktdurchdringung, wodurch sich neuer Finanzierungsbedarf entwickelt.

- Finanzierung der *Expansionsphase*:

Dieser letzte noch dem Gründungsprozeß zurechenbare Zeitraum im Lebenszyklus eines Unternehmens ist typischerweise sowohl durch eine Erweiterung des Produktsortiments als auch durch die Gewinnung weiterer Absatzmärkte gekennzeichnet. Die damit einhergehenden Ausgaben für die Durchführung der zugehörigen Investitionsmaßnahmen wie auch die Ausgaben für die Erschließung der entsprechenden Märkte führen daher dazu, daß sich der Kapitalbedarf des jungen Unternehmens gerade in dieser Phase der Unternehmensentwicklung, die dem eigentlichen Gründungsvorgang bereits nachgelagert ist, als sehr hoch charakterisieren läßt. Insbesondere gilt diese Aussage für am Markt erfolgreiche und daher schnell wachsende Gründungen.

Charakteristika des Kapitalbedarfs

Faßt man die bisherigen Ausführungen dieses Abschnittes zusammen, zeigen sich demzufolge hauptsächlich drei Kennzeichen, die als allgemeine Hauptmerkmale des gründungsbezogenen Finanzierungsbedarfs gelten können:

- Insgesamt *steigt* im Verlauf der zeitlichen Entwicklung eines neu gegründeten Unternehmens der absolute *Kapitalbedarf* von der Vorgründungs- bis zur Expansionsphase wegen des kontinuierlichen Unternehmenswachstums idealtypisch *ständig an*.
- Gleichzeitig kommt es zu einer erheblichen zeitlichen, nicht selten mehrjährigen *Diskrepanz* zwischen den vielfältigen, anfänglich zu tätigen Auszahlungen und den wesentlich später, zumeist erst in der Frühentwicklungsphase einsetzenden Einzahlungen aus dem Absatz der Produkte.
- Zudem besteht eine *Diskontinuität* im Kapitalbedarf, welche vor allem darauf zurückzuführen ist, daß insbesondere gründungsspezifische Ausgaben typischerweise in einmaligen, nicht teilbaren Beträgen anfallen und so Kapitalbedarfsspitzen herbeiführen.

### 3.2.1.3 Gründungsspezifische Finanzierungsquellen

#### 3.2.1.3.1 Eingeschränkte Innenfinanzierung

Systematisierungskriterien

Um die für eine Unternehmensgründung wichtigen Finanzierungsquellen gegeneinander abzugrenzen und zu ordnen, orientiert man sich auch in der speziellen Literatur zur Gründungsfinanzierung – genauso wie in der allgemeinen betriebswirtschaftlichen Finanzierungstheorie – an den beiden Charakteristika Herkunft der Finanzmittel sowie Rechtsstellung der Kapitalgeber als den in diesem Kontext relevanten Differenzierungskriterien.

In Hinblick auf die *Mittelherkunft* als entscheidendes Systematisierungsmerkmal lassen sich aus einem allgemeinen finanzwirtschaftlichen Blickwinkel bekanntlich die Verfahren der *Innenfinanzierung* von den Verfahren der *Außenfinanzierung* trennen. Zwar sind im Grundsatz alle diese Finanzierungsarten auch im Zusammenhang mit Unternehmensgründungen vorstellbar. Dennoch ist die Gründungs- und Frühphasenfinanzierung gleichsam konstitutiv durch eine *geringe Bedeutung der Innenfinanzierung* als eine wichtige Besonderheit gekennzeichnet. Dieser Sachverhalt kann auf folgende Umstände zurückgeführt werden:

Einteilung nach der Mittelherkunft

- Weil in allen drei Frühphasen – Vorgründungs-, Gründungs- und Frühentwicklungsphase – einer Unternehmensgründung entweder noch gar keine Einnahmen aus der regulären Geschäftstätigkeit anfallen oder diese definitionsgemäß noch zu keinem Überschuss führen, bestehen in diesen Perioden grundsätzlich kaum Möglichkeiten zur *Selbstfinanzierung* durch einbehaltene Gewinne. Aber auch eine Finanzierung aus *Abschreibungen* oder *Rückstellungen* sowie durch *Kapitalfreisetzung* ist in diesem Zeitraum ohne Bedeutung. Ohne zu versteuernde und auszuschüttende Gewinne bleiben Abschreibungen (die gleichwohl bilanziell vorgenommen werden) nämlich ohne Finanzierungswirkung. Überflüssige Vermögensgegenstände, die veräußert werden könnten, besitzen bei einer Neugründung normalerweise ebenfalls keine Relevanz. Insbesondere junge und innovative Unternehmen aus dem Hochtechnikbereich sind von einem eingeschränkten Selbstfinanzierungspotential betroffen, da hier die Zeitspanne von der Unternehmensgründung bis zu den ersten Geschäftserfolgen sich typischerweise als besonders lang darstellt.
- Eine ähnliche Situation besteht auch in den späten Gründungsperioden – Amortisations- und Expansionsphase. Zwar sind während dieser Zeiträume vor allem durch das Überschreiten der Gewinnschwelle prinzipiell Möglichkeiten zur Innenfinanzierung gegeben, im Normalfall sollten diese Mittel jedoch nicht ausreichen, den Kapitalbedarf für das weitere Wachstum und die Expansion des Unternehmens hinreichend zu decken. Diese Feststellung gilt insbesondere für diejenigen Unternehmen, die bereits in frühen Jahren nach ihrer Gründung eine deutlich positive Gewinnentwicklung aufweisen. Denn in der Regel handelt es sich dabei um die gleichen Unternehmen, die auch ein überdurchschnittliches und intensives Wachstum zeigen.

Daher fällt die Innenfinanzierung sowohl bei den innovativen Unternehmensgründungen aus den zukunftssträchtigen Branchen der Spitzentechnik als auch bei den wirtschaftlich erfolgreichen und dementsprechend intensiv wachsenden jungen Unternehmen als relevantes Instrument zur Beschaffung des benötigten Kapitals weitgehend aus. Weitere Ausführungen zu den gründungsspezifischen Finanzierungsquellen können daher dieses Finanzierungsinstrument weitgehend vernachlässigen und sich auf den Bereich der Außenfinanzierung beschränken, dem nach einem solchen „Ausfall der Innenfinanzierung“ gerade bei Unternehmensgründungen folglich eine besondere Bedeutung zukommt.

Geringe Bedeutung der Innenfinanzierung

### 3.2.1.3.2 Eingeschränkte Fremdfinanzierung

Einteilung nach der Rechtsstellung der Kapitalgeber

Wie bereits im vorherigen Kapitel kurz erwähnt, bildet die *Rechtsstellung der Kapitalgeber* ein zweites wichtiges Kennzeichen, um die verschiedenen Finanzierungsformen eines Unternehmens systematisch zu strukturieren. Bekanntlich kann man hinsichtlich dieses Kriteriums die Verfahren zur Kapitalbeschaffung in Maßnahmen der *Eigenfinanzierung* und Maßnahmen der *Fremdfinanzierung* unterteilen. Ohne auf die allgemeinen Merkmale dieser beiden Finanzierungsarten im einzelnen einzugehen – hierfür sei auf die einschlägigen finanzwirtschaftlichen Lehrbücher verwiesen – läßt sich für den Bereich der Außenfinanzierung zunächst einmal bemerken, daß der *klassische Bankkredit* als Maßnahme zur Deckung des Kapitalbedarfs bei neu gegründeten Unternehmen einen wesentlich geringeren Stellenwert als bei etablierten Unternehmen einnimmt. Diese geringe Bedeutung der besonders für den Mittelstand traditionellen Fremdfinanzierungsform rechtfertigt sich durch drei Gegebenheiten:

- *Mangel an Sicherheiten für die Kapitalgeber:*

Aufgrund des überdurchschnittlichen *Finanzierungsrisikos* von Unternehmensgründungen werden Banken diesen Unternehmen einen Kredit in der Regel nur gegen angemessene *Sicherheiten* gewähren. Allerdings stehen gerade neu gegründeten Unternehmen solche Sicherheiten häufig nur in sehr eingeschränktem Umfang zur Verfügung. Ergänzend ist in diesem Zusammenhang zu berücksichtigen, daß insbesondere bei innovativen und technikorientierten Unternehmensgründungen sich sehr viele Investitionen auf Vermögensgegenstände beziehen, die für eine sehr unternehmensspezifische Technologie genutzt werden. Für derartige Vermögenswerte, die folglich außerhalb des Unternehmens selten verwendbar sind, lassen sich kaum und, wenn überhaupt, nur mit hohen Abschlägen auf die Anschaffungskosten und Buchwerte interessierte Abnehmer finden. Aber auch bei Gründungen in typischen Dienstleistungsbranchen bewirkt der hohe Anteil „investiver Aufwendungen“ einen niedrigen Bestand an verwertbaren Kreditsicherheiten.

- *Eingeschränkte Fähigkeit zur Zinszahlung:*

Die Alternative, das erhöhte Risiko junger Unternehmen durch eine risikoadäquate Gestaltung, also durch eine Erhöhung der *Kreditzinsen* zu berücksichtigen, läßt sich allerdings ebenfalls nur sehr eingeschränkt realisieren. Denn eine derartige Zinsbelastung würde vor allem in den frühen Gründungsphasen, die sowieso stets durch negative Periodenergebnisse und Auszahlungsüberschüsse gekennzeichnet sind, zusätzliche Liquiditätsprobleme bereiten und das bereits prinzipiell hohe Insolvenzrisiko abermals erhöhen.

# 1 Einführung

Der vorliegende Kurs vermittelt die Investitionstheorie auf dem Niveau des betriebswirtschaftlichen Hauptstudiums. Er wendet sich nicht allein an Hörer der Unternehmensgründung und Unternehmensnachfolge, sondern auch an solche der Allgemeinen Betriebswirtschaftslehre und der Betrieblichen Finanzwirtschaft. Der Grundstudiumsstoff wird im Interesse einer konsistenten Entwicklung des Theoriegebäudes weitgehend vollständig rekapituliert, allerdings nicht mehr in der Ausführlichkeit eines für Anfänger geschriebenen Lehrbriefes. Wem die Darstellung deshalb zu komprimiert ist, dem sei diesbezüglich ein ergänzender Rückgriff auf seine Lehrmaterialien des Grundstudiums sowie die angegebene Literatur dringend nahegelegt.

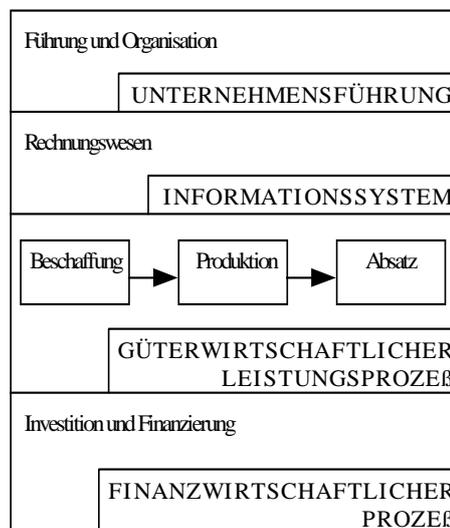
Zielgruppe

Die Unternehmensbewertung ist ein direkter Anwendungsfall der Investitionstheorie, und im Rahmen der Unternehmensgründung geht es letztlich aus Kapitalgeber- und Unternehmersicht vor allem darum, die i.d.R. sehr erheblichen Investitionsmittel nicht „in den Sand zu setzen“, sondern rentabel anzulegen. Alle Gebiete des Kernprogramms „Unternehmensgründung und Unternehmensnachfolge“ erfordern also mehr oder weniger gute methodische Kenntnisse der Investitionsrechnung.

Warum ist die Investitionstheorie für Unternehmensgründung und Unternehmensnachfolge wichtig?

Dem güterwirtschaftlichen Leistungsprozeß eines Unternehmens, bestehend aus Beschaffung, Produktion und Absatz, steht der finanzwirtschaftliche Prozeß gegenüber. Dieser stellt gleichsam das geldliche Spiegelbild der Vorgänge auf güterwirtschaftlicher Ebene dar. Die Beschaffung und produktive Umwandlung von Faktoren verzehrt finanzielle Ressourcen, während die Abgabe von Fertigprodukten an den Absatzmarkt zur Regeneration dieser Ressourcen führt.

Finanzwirtschaftlicher Prozeß



Ebenen betriebswirtschaftlicher Analyse

Abbildung 1: Investition, Finanzierung und Leistungsprozeß

Investitionsbegriff	Die mit dem Leistungsprozeß verbundenen Auszahlungen fallen zeitlich vor den Einzahlungen an. Ein Zahlungsstrom mit einer solchen Struktur heißt <i>Investition</i> . Die Investitionstätigkeit bindet finanzielle Mittel für einen bestimmten Zeitraum und verfolgt damit das Ziel, später möglichst hohe Rückflüsse in Form von Einzahlungen herbeizuführen. Ohne Investitionen kann die Ertragskraft langfristig nicht gesichert werden.
Investitionstypen	Unter einer <i>Sachinvestition</i> versteht man eine Investition in den Leistungsprozeß, die mit einer materiellen Gegenleistung verknüpft ist (z.B. Kauf von Vorräten, einer Maschine oder eines Betriebsgrundstücks). Dagegen liefert eine <i>Humaninvestition</i> (z.B. Fortbildungsmaßnahme) nicht sofort greifbare Vermögenswerte. Es gibt auch Investitionen, die keinerlei Bezug zum güterwirtschaftlichen Prozeß aufweisen: Eine <i>Finanzinvestition</i> besteht im Erwerb von Rechten auf künftige Zahlungen (z.B. Kauf einer Obligation oder einer Aktie, Anlegen von Geld auf dem Sparbuch). Auch die Akquisition einer ganzen Unternehmung stellt eine Investition dar.
Finanzierungsbegriff	Da das Fortbestehen des Unternehmens die jederzeitige Zahlungsfähigkeit ( <i>Liquidität</i> ) zwingend voraussetzt, bedarf es einer Überbrückung der zeitlichen Spanne zwischen den vorzuleistenden Investitionsauszahlungen und den erst später folgenden Einzahlungen. Um die anfänglichen Auszahlungen durch mindestens gleich hohe Einzahlungen zu kompensieren, sind Finanzierungsmaßnahmen erforderlich. <i>Finanzierung</i> bedeutet demnach Beschaffung von Zahlungsmitteln (i.a. Bargeld oder Sichtguthaben), d.h. die Herbeiführung von Zahlungsströmen, die mit Einzahlungen beginnen. Weil Finanzierungen i.d.R. rückzahlbar und nicht „kostenlos“ sind, fallen im späteren Verlauf Auszahlungen an, die in ihrer Summe die anfänglichen Einzahlungen übersteigen. Der Zahlungsstrom einer Finanzierung entspricht also formal dem mit $-1$ multiplizierten Zahlungsstrom einer Investition, da lediglich die zeitliche Folge von Aus- und Einzahlungen umgekehrt wird. <sup>1</sup>
Investition und Finanzierung als zwei Seiten einer Medaille	Es sind mühelos Zahlungsströme vorstellbar, die im Sinne der gegebenen Definitionen weder Investition noch Finanzierung sind, weil sich Ein- und Auszahlungen abwechseln (z.B. Kundenanzahlung für ein zu bauendes Seeschiff, gefolgt von Auszahlungen der Werft von der Kiellegung bis zur Fertigstellung, gefolgt von der Zahlung des restlichen Kaufpreises nach Ablieferung des Schiffs an den Kunden). Dies ist jedoch ganz unschädlich, weil die Modelle der Investitionstheorie keine spezielle Struktur des Zahlungsstroms voraussetzen.
Investitionstheorie und Investitionsrechnung	Gegenstand der <i>Investitionstheorie</i> ist die <i>wirtschaftliche Beurteilung von Zahlungsströmen</i> , seien es nun Investitionen, Finanzierungen oder Mischungen beider Grundtypen von Zahlungsströmen. Durch eine <i>Investitionsrechnung</i> oder <i>Wirt-</i>

---

<sup>1</sup> In einer statischen, bilanzorientierten Sichtweise werden Finanzierung und Investition im weiteren Sinne als Mittelherkunft (Passiva) und Mittelverwendung (Aktiva) definiert.

---

*schaflichkeitsrechnung* kann festgestellt werden, ob ein Zahlungsstrom ökonomisch vorteilhaft, d.h. dem Unternehmensziel förderlich ist. Mit Hilfe einer *Unternehmensbewertung* ist zu beurteilen, bis zu welchem Grenzpreis (Unternehmenswert) der Kauf einer Unternehmung eine vorteilhafte Investition darstellt.

## 2 Zielsetzungen in der Investitionstheorie

### 2.1 Zielkategorien

#### 2.1.1 Strategische versus operative Ziele

Strategisches Oberziel

Mit einem Unternehmen werden üblicherweise erwerbswirtschaftliche Ziele verfolgt. Als oberstes Ziel kann die langfristige Sicherung seines Fortbestehens angesehen werden. Dies ist allerdings kein ökonomisch unbegründeter Selbstzweck, sondern setzt voraus, daß der *Unternehmenserfolg* den Eigentümern (Anteilseignern) eine befriedigende Verzinsung des bereitgestellten Eigenkapitals nachhaltig gewährleistet. Nur wenn die Fortführung des Unternehmens auf Dauer einen höheren Gewinn verspricht als die Wahl anderer Geldanlagemöglichkeiten, werden die Eigentümer ihre knappen Finanzmittel nicht zurückziehen, sondern danach streben, diese attraktive Einkommensquelle möglichst lange für sich zu erhalten.

Strategische und operative Planung

Die Unternehmens*strategie* muß somit auf die langfristige Erschließung und Sicherung von Erfolgspotentialen abzielen. Demgegenüber kommt der *operativen* Unternehmenspolitik die Aufgabe zu, die geschaffenen Potentiale im Sinne der übergeordneten Zielsetzung zu nutzen. Eine Investitionsrechnung trägt Züge strategischen wie auch operativen Charakters: Sie dient strategischen Zielen, weil mit ihrer Hilfe langfristig bindende Entscheidungen über den Erwerb von Nutzungspotentialen (z.B. Investitionen in maschinelle Anlagen) und den Eintritt in Märkte (z.B. Diversifikation, Unternehmensakquisitionen) getroffen werden sollen. Mit der operativen Planung verbindet sie die quantitativ meßbare Zielsetzung; die als Folge der Investitionsrechnung resultierenden Zahlungsströme schlagen sich unmittelbar in der betrieblichen (operativen) Liquiditätsplanung nieder, und Investitionsrückflüsse, Abschreibungen und Zinsen beeinflussen direkt das Betriebsergebnis sowie den Jahresabschluß.

Strategische Grundsatzentscheidungen

*Strategische Grundsatzentscheidungen* entziehen sich häufig der exakten quantitativen Beurteilung, weil das erforderliche Zahlenmaterial nicht mit hinreichender Genauigkeit geschätzt werden kann. Dies liegt einerseits an der Länge des Planungszeitraums und andererseits an der Einmaligkeit der Entscheidungssituation, für die keinerlei Erfahrungswerte vorliegen. Derartige Grundsatzentscheidungen können nur durch eine im Kern *qualitative* Abwägung aller Chancen und Risiken vor dem Hintergrund der Stärken und Schwächen des Unternehmens gefällt werden. Das Unsicherheitsmoment ist dabei nicht durch Detailplanungen und Rechnungen eliminierbar, um so weniger, als die eigene Strategie am Markt i.d.R. auf rational handelnde und strategisch planende Gegenspieler (Konkurrenten) trifft.

Beispiel

Beispielsweise läßt sich die Frage, ob die Produktion auf flexible Fertigungssysteme umgestellt werden soll, kaum durch eine Investitionsrechnung beantworten. Die finanziellen Lasten mögen zwar noch kalkulierbar sein, aber der Nutzen in