

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis

XIII

Kapitel I	Grundlagen zu Unternehmensinvestitionen	1
1	Was kennzeichnet eine Investition?	2
1.1	Ein Einstieg	3
1.2	Leistungswirtschaftlicher Ansatz	4
1.3	Finanzwirtschaftlicher Ansatz	5
1.3.1	Die Rolle des neoklassischen Paradigmas	6
1.3.2	Höhe und Dauer der Kapitalbindung	8
1.3.3	Unsicherheit	9
1.3.4	Zurechnungs- und Interdependenzprobleme	13
1.3.5	Versunkene Kosten und Flexibilität	15
1.4	Neo-institutionenökonomische Sichtweise	17
2	Zentrale Unterscheidungen in Investitionsarten	18
3	Bedeutung des Entscheidungsmodells	20
4	Arten von Investitionsentscheidungen	22
5	Verfahren der Investitionsbewertung im Überblick	24
6	Vorgehensweise und Ausblick auf die folgenden Kapitel	26
Kapitel II	Statische Verfahren der Investitionsbewertung	29
1	Methodische Grundlagen	29
2	Kostenvergleichsrechnung	31
2.1	Zentrale Kostenkomponenten	31
2.1.1	Durchschnittliche (kalkulatorische) Abschreibung	32
2.1.2	Durchschnittliche (kalkulatorische) Zinsen	34
2.2	Methoden und Einsatzgebiete	39
2.2.1	Auswahlprobleme: Gesamt- und Stückkostenvergleiche, kritische Menge	40
2.2.2	Ersatzprobleme	46
2.3	Zusammenfassung und Kritik	48

3 Gewinnvergleichsrechnung	49
3.1 Problematik der Gewinnvergleichsrechnung	50
3.2 Verfahren der Gewinnvergleichsrechnung und Anwendung	50
3.3 Erweiterungen	52
3.4 Zusammenfassung und Kritik	55
4 Rentabilitätsrechnung	56
4.1 Verfahrensweisen	56
4.2 Zusammenfassung und Kritik	59
5 Amortisationsrechnung	60
5.1 Verfahrensgrundlagen	60
5.2 Durchschnittsverfahren	62
5.3 Kumulationsverfahren	63
5.4 Kritik	64
6 Methodenvergleich und Beurteilung statischer Verfahren	64

Kapitel III Zeit, Präferenzen und Kapitalmarkt 67

1 Methodische Grundlagen	67
1.1 Das Zielsystem des Entscheidungsträgers	67
1.2 Bedeutung und Dimensionen von Geldeinkommensströmen	71
1.3 Einkommensströme und Zeitpräferenzen	74
2 Hypothese des vollkommenen Kapitalmarkts	79
3 Entscheidung über Konsum und Investition – Fisher-Separation	82
3.1 Konsum und Sparen im Zwei-Perioden-Modell	83
3.2 Fisher-Separation	88
4 Die finanzmathematische Behandlung von Zeit und Investition	93
4.1 Zentrale Annahmen	95
4.2 Besonderheiten der Datenermittlung	96
4.3 Finanzmathematische Grundlagen	97
4.3.1 Barwert, Gegenwartswert und Endwert	98
4.3.2 Barwertermittlung und Eigenschaften von Zahlungsreihen	105
4.3.3 Annuität	110
4.3.4 Zusammenfassung	112

Kapitel IV Dynamische Verfahren der Investitionsrechnung 113

1 Vermögenswertmethoden	113
1.1 Kapitalwertmethode	114
1.1.1 Kapitalwertbegriff und -funktion	114
1.1.2 Vorteilhaftigkeitsvergleich mittels Kapitalwertkriterium	120

1.1.3	Rolle der Ergänzungsinvestition	122
1.2	Annuitätenrechnung	128
1.2.1	Methodik der Annuitätenrechnung	128
1.2.2	Vorteilhaftigkeitsvergleich mittels Annuitätenmethode	130
1.3	Vergleich von Kapitalwert- und Annuitätenmethode	131
1.4	Bestimmung von Nutzungsdauer und Ersatzzeitpunkt	132
1.4.1	Optimale Nutzungsdauer eines geplanten Investitionsobjekts	133
1.4.1.1	Betrachtung einer einmaligen Investition – Grundmodelle	134
1.4.1.2	Betrachtung von Investitionsketten	139
1.4.2	Optimaler Ersatzzeitpunkt	143
2	(Dynamische) Amortisationsrechnung	146
2.1	Methodik der (dynamischen) Amortisationsrechnung	147
2.2	Vorteilhaftigkeitsvergleich mithilfe der Amortisationsrechnung	149
3	Rentabilitätsorientierte Bewertung (Methode des internen Zinsfußes)	150
3.1	Methodische Grundlagen	150
3.2	Ökonomischer Gehalt	152
3.3	Finanzmathematische Anmerkungen	155
3.4	Anwendungsformen der Methode des internen Zinsfußes	157
3.5	Bedeutung der Wiederanlageprämisse	159
3.6	Alternative Renditemaße	163
3.6.1	Initialverzinsung	163
3.6.2	Modifizierte Methode des internen Zinsfußes (Baldwin-Methode)	165
4	Zusammenfassende Beurteilung	167
Kapitel V	Erweiterungen der dynamischen Verfahren	169
1	Vollkommener Kapitalmarkt und sichere Erwartungen	169
1.1	Berücksichtigung von Preisänderungen	170
1.1.1	Realer versus nominaler Zinssatz	170
1.1.2	Zahlungsströme und Preisniveauänderungen	172
1.2	Kapitalwertmethode bei Zahlungsströmen in Fremdwährung	175
1.3	Integration von Steuern	176
1.3.1	Steuerbedingte Änderungen der Zahlungsreihe	177
1.3.2	Steuerbedingte Änderungen des Kalkulationszinssfußes	178
1.3.3	Nutzungsdauer im Grenzwertkalkül unter Berücksichtigung von Steuern	180
1.4	Modifikationen der dynamischen Verfahren bei nicht flacher Zinsstrukturkurve	180
1.4.1	Verlaufsformen und Erklärungen von Zinsstrukturkurven	181
1.4.2	Theoretische Erklärungsansätze für Zinsstrukturkurven	186

1.4.3	Nicht flache Zinsstrukturkurve und finanzmathematische Konsequenzen	187
1.4.4	Barwertbestimmung mithilfe von Forward Rates	193
1.4.5	Barwertermittlung mittels (theoretischer) Spot Rates	197
1.4.6	Barwertbestimmung mittels Zerobondabzinsungsfaktoren	198
2	Unvollkommener Kapitalmarkt und sichere Erwartungen	201
2.1	<i>Fisher/ Hirshleifer</i> -Modell	202
2.2	Vermögensendwertmethode	206
2.2.1	Vermögensendwert mittels Kontenausgleichsverbote	206
2.2.2	Vermögensendwert mittels Kontenausgleichsgebot	208
2.3	Methode der vollständigen Finanzpläne	211
2.4	Entscheidung über Investitions- und Finanzierungsprogramme	213
2.4.1	Klassische Vorgehensweise	213
2.4.2	<i>Dean</i> -Modell	216
2.4.3	Einblick und Kritik zu Modellen der linearen Programmierung	220
Kapitel VI	Investitionsrechnung unter Unsicherheit bei Einzelinvestitionen	223
1	Methoden der Praxis: Korrekturverfahren	223
2	Methodische Grundlagen von Entscheidungen unter Unsicherheit	226
3	Entscheidung bei Unsicherheit im engeren Sinne	229
3.1	Minimax-Regel (Pessimismus-, <i>Wald</i> -Regel)	231
3.2	Maximax-Regel (Optimismus-Regel)	231
3.3	<i>Hurwicz</i> -Prinzip	232
3.4	<i>Laplace</i> -Regel	233
3.5	<i>Savage/ Niehans</i> -Kriterium	234
4	Entscheidungskriterien bei Risiko	236
4.1	Erwartungswertkriterium (μ - oder <i>Bayes</i> -Kriterium)	237
4.2	<i>Bernoulli</i> -Prinzip	240
4.2.1	Risikonutzenfunktion und Auswahlentscheidung	240
4.2.2	Arten der Risikoneigung	242
4.3	$\mu\sigma$ -Prinzip	247
4.3.1	Einige statistische Grundlagen	247
4.3.2	Methodik des $\mu\sigma$ -Prinzips	251
4.4	Entscheidungstheorie und Investitionstheorie	259
5	Unsicherheitsaufdeckende Verfahren	260
5.1	Sensitivitätsanalyse	261
5.2	Risikoanalyse	264
5.3	Risikomanagement und Value at Risk-Modelle	274

Kapitel VII	Risiko, Kapitalmarkt und Investitionsbewertung	277
1	Portfolio Selection (Portfoliotheorie)	277
1.1	Die Annahmen zur Bildung von Aktienportefeuilles	278
1.2	Grundlegende statistische Zusammenhänge	280
1.3	Drei zentrale Fallunterscheidungen	290
1.4	Bestimmung des optimalen Portefeuilles	298
1.5	Die „Kurve der guten Handlungsmöglichkeiten“ (Efficient Frontier)	300
1.6	Separation von Portefeuillestruktur und Risikoneigung	302
1.7	Alternativen und Erweiterungen	309
2	Capital Asset Pricing Model (CAPM)	311
2.1	Ex ante-Version des CAPM	311
2.1.1	Universelle Separation und Marktportfolio	312
2.1.2	Kapitalmarktlinie („Capital Market Line“)	314
2.1.3	Wertpapiermarktlinie („Security Market Line“)	317
2.2	Ex post-Version des CAPM	321
2.3	Kritik am CAPM	326
2.4	Erweiterungsansätze	328
2.4.1	Multi-Beta-CAPM	328
2.4.2	Arbitrage Pricing Theory (APT)	329
3	Kalkulationszinsfuß und CAPM	330
3.1	CAPM und Methode des internen Zinsfußes	331
3.2	Kapitalwertmethode und CAPM	335
4	Kapitalstruktur als Grundlage des Kalkulationszinsfußes	337
4.1	WACC-Ansatz	338
4.2	Flows to Equity-Ansatz (FTE)	340
4.3	Adjusted Present Value-Methode (APV)	342

Kapitel VIII Investitionstheorie und Realloptions-Ansatz **345**

1	Vorüberlegungen	345
2	Finanzoptionen	347
2.1	Begriffliche Grundlagen	348
2.2	Determinanten des Optionspreises	356
2.3	Theorie der Optionsbewertung	366
2.3.1	Das Binomialmodell	367
2.3.2	Das <i>Black/ Scholes</i> -Modell (Contingent Claims-Analyse)	375
3	Risikobewertung von Investitionsobjekten mittels Realloptions-Ansatz	387
3.1	Zwei zentrale Gruppen von Realloptionen	388
3.2	Realloptions-Ansatz	390
3.2.1	Kapitalwertmethode und Realloptions-Ansatz	390

3.2.2	Analogie zwischen Finanzoptions- und Realloptions-Ansatz	394
3.2.3	Bewertung von Realoptionen	395
3.3	Investitionsregel im Realloptions-Ansatz	400
3.4	Modellierung von Realoptionen – Verfeinerungen	402
3.5	Kritik und Ausblick	404
 Kapitel IX Investitionstheorie und Neo-Institutionenökonomik		 407
1	Vorüberlegungen	408
1.1	Gleichgewichtstheoretische Grundlagen	408
1.2	Elemente der Prinzipal-Agent-Beziehung	409
2	Prinzipal-Agent-Beziehung und Investitionstheorie	413
2.1	Ein konfliktfreies Grundmodell	413
2.2	Moral Hazard und Investitionspolitik	416
 Literaturverzeichnis		 419
 Stichwortverzeichnis		 431