

Cashflow und Unternehmensbeurteilung

Berechnungen und Anwendungsfelder für die Finanzanalyse

Bearbeitet von
Prof. Dr. Stefan Behringer, Prof. Dr. Michael Lühn

11., völlig neu bearbeitete Auflage 2016. Buch. 242 S. Softcover

ISBN 978 3 503 16683 1

Format (B x L): 14,4 x 21 cm

Gewicht: 314 g

[Wirtschaft > Spezielle Betriebswirtschaft](#)

schnell und portofrei erhältlich bei


DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

MANAGEMENT UND WIRTSCHAFT PRAXIS

Band 24

Cashflow und Unternehmensbeurteilung

Berechnungen und Anwendungsfelder
für die Finanzanalyse

Von

Prof. Dr. Stefan Behringer

und

Prof. Dr. Michael Lühn

11., völlig neu bearbeitete Auflage

ERICH SCHMIDT VERLAG

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese
Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie;
detaillierte bibliografische Daten sind im Internet
über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

**Weitere Informationen zu diesem Titel
finden Sie im Internet unter**
[ESV.info/978 3 503 16683 1](http://ESV.info/978_3_503_16683_1)

1. Auflage 1971
2. Auflage 1972
3. Auflage 1975
4. Auflage 1980
5. Auflage 1989
6. Auflage 1992
7. Auflage 2001
8. Auflage 2003
9. Auflage 2007
10. Auflage 2010
11. Auflage 2016

Gedrucktes Werk: ISBN 978 3 503 16683 1

eBook: ISBN 978 3 503 16684 8

ISSN 1861-1753

Alle Rechte vorbehalten

© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG, Berlin 2016

www.ESV.info

Dieses Papier erfüllt die Frankfurter Forderungen der Deutschen
Nationalbibliothek und der Gesellschaft für das Buch
bezüglich der Alterungsbeständigkeit und entspricht sowohl den
strengen Bestimmungen der US Norm Ansi/Niso Z 39.48-1992
als auch der ISO-Norm 9706.

Druck und Bindung: Difo-Druck, Bamberg

Vorwort zur elften Auflage

In der nunmehr vorliegenden elften Auflage wurde das Buch komplett überarbeitet. Insbesondere die Entwicklungen in der internationalen Rechnungslegung machten eine vollständige Neukonzeption des dritten Kapitels notwendig. Dabei wurde die bewährte Struktur des Buches beibehalten und damit die Tradition des seit über 40 Jahren auf dem Markt befindlichen Bandes fortgesetzt.

Insbesondere Kapitel 3 wurde auf den aktuellen Rechtsstand aktualisiert. Es wurden die Änderungen im deutschen Recht, bei den International Financial Reporting Standards (IFRS) und bei den Standards nach US-amerikanischer Rechnungslegung berücksichtigt.

Unser Dank gilt Frau Sabine Ahlff für die kritische Durchsicht des Manuskripts und vielfältige Hilfestellungen. Herrn Christoph Landgraf vom Erich Schmidt Verlag danken wir für die gute Betreuung dieses Projekts.

Hamburg, im Januar 2016

Prof. Dr. Stefan Behringer

Prof. Dr. Michael Lühn

Vorwort zur siebten Auflage

Das Werk von Juesten / Villiez, das mit dem vorliegenden Buch mit völlig neuem Konzept in der siebten Auflage erscheint, hatte das große Verdienst 1971 die erste umfassende Monographie zum Cashflow zu sein. Damals wurden Entwicklungen der Praxis aufgenommen und wissenschaftlich diskutiert. Inzwischen ist aus dem Konzept „Cashflow“ ein gängiges und allgemein anerkanntes Instrumentarium der Bilanzanalyse geworden. Die Anerkennung geht soweit, dass die neueste Gesetzgebung inzwischen die Aufstellung einer Kapitalflussrechnung für börsennotierte Mutterunternehmen vorschreibt. Auch darüber hinaus gehört der Cashflow zu den am stärksten verbreiteten Kennzahlen, die von Unternehmen veröffentlicht werden, und die von Investoren, Banken und der Öffentlichkeit zur Beurteilung von Unternehmen herangezogen werden. Nicht nur neue gesetzliche Entwicklungen machen eine neue Be-

schäftigung mit dem Thema „Cashflow“ notwendig. Inzwischen hat sich auch die Terminologie grundsätzlich geändert: Verstand man früher unter dem Cashflow einen um zahlungsunwirksame Größen korrigierten Jahresüberschuss, hat sich inzwischen der umfangreichere Ansatz der Kapitalflussrechnung, in der auch bilanzielle Größen berücksichtigt werden, mit dem Cashflow verbunden. Diese neue Begrifflichkeit macht eine ganz neue Auseinandersetzung mit dem Thema „Cashflow“ notwendig, die hiermit vorgelegt wird.

Ziel des Buches ist es allen, die sich mit dem Cashflow befassen, eine umfangreiche Handreichung zu Hintergründen, Konzeptionen und Interpretationen des Cashflows zu geben. Wirtschaftsprüfer, Unternehmenspraktiker, Steuerberater, Banker und andere Berufsgruppen, die sich mit der Beurteilung von Unternehmen befassen, erhalten mit diesem Buch zum einen das Handwerkszeug, um die neuen gesetzlichen Verpflichtungen erfüllen zu können. Zum anderen werden aber auch die betriebswirtschaftlichen Hintergründe und Anwendungsfelder des Cashflows erläutert, die eine fundierte Auseinandersetzung mit ihm erst möglich machen.

Mein Dank gilt an erster Stelle den Autoren der Voraufgaben Dr. Wolfgang Juesten und Christian Freiherr von Villiez, deren Arbeiten einerseits eine exzellente Basis darstellten. Andererseits war die Qualität und Anerkennung dieser Arbeit aber auch Ansporn und Verpflichtung für mich. Wichtige Ratschläge und Anregungen verdanke ich Herrn Dipl.-Kfm. Jörg H. Ottersbach. Herrn Dr. Joachim Schmidt vom Erich Schmidt Verlag danke ich für die Anregung des Themas und die sehr gute Zusammenarbeit.

Hamburg, im Oktober 2000

Dr. Stefan Behringer

Vorwort zur ersten Auflage 1971

In zunehmendem Maße dringenden in den letzten Jahren in die deutsche Betriebswirtschaftslehre Ergebnisse ein, die aus dem amerikanischen Sprachgebiet übernommen sind. So hat in jüngster Zeit der Begriff des Cashflows in der Theorie und Praxis Eingang gefunden. Es muss dabei allerdings festge-

stellt werden, dass die Anwendung zahlreicher Amerikanismen betrieben wird, hier speziell des zu untersuchenden Phänomens „Cashflow“, ohne eine ernsthafte theoretische Untersuchung und wissenschaftliche Überprüfung voranzustellen. Auch die Tatsache, dass der Begriff mit zunehmender Häufigkeit in der Literatur, der Fachpresse und in Kommentaren zu Abschlussberichten deutscher und ausländischer Gesellschaften auftritt, sollte den kritischen Wirtschaftswissenschaftler und auch den Praktiker nicht davon abhalten, Fragen zu stellen nach dem Inhalt und der Bedeutung eines Instrumentes, das häufig geradezu als Wundermittel für den Bilanzanalytiker bei der Beurteilung der Unternehmen angesehen wird. Der Begriff Cashflow taucht daher immer wieder in Finanzanalysen und Bilanzbesprechungen auf und jeder, der ihn hört, glaubt zu verstehen, worum es sich hierbei handelt und ordnet diesem Ausdruck und der absoluten Zahlengröße einen ganz bestimmten, subjektiven Informationswert zu. Dies führt dann dazu, dass mit der Angabe oder der Berechnung des Cashflows die Vorstellung verbunden wird, ein Instrument in den Händen zu haben, das über die Situation der Unternehmung geeigneter Auskunft zu geben vermag als es andere veröffentlichte Zahlen können. Diese Größe verdient deshalb eine besondere Beachtung, da sie zur Entscheidungsgrundlage nicht nur für den potentiellen Aktionär wird, sondern auch für den Kreditgeber, der hiernach neuerlich die Bonität der betreffenden Unternehmung beurteilt. Welche verheerenden Folgen Entscheidungen auf dieser überwiegend unklaren Basis eines Cashflows haben können, braucht nicht erst noch eingehend erläutert zu werden. „Wenn im übrigen bei der Wertschriftenanalyse und insbesondere bei der Aktienbewertung zu Kapitalanlagezwecken mit Methoden und Begriffen gearbeitet wird, welche einer strengen wissenschaftlichen Prüfung nicht standhalten, so gehen diese Mängel zum großen Teil auf das Konto der Betriebswirtschaftslehre, welche sich, vor allem im deutschen Sprachgebiet, bisher kaum mit diesen Fragen auseinandergesetzt hat.“¹ Hiermit ist bereits das Problem gekennzeichnet.

Die vorliegende Arbeit soll daher den Versuch darstellen, in ein unübersichtliches Gebiet Klarheit zu bringen, die Bedeutung des untersuchten Gegenstandes herauszustellen, Alternativen zu zeigen und kritische Interpretationen zu geben, mehr also als nur Bekanntes erneut abzuschreiben. Dieses Vorhaben,

¹ Boemle, M., Betriebswirtschaftliche Überlegungen zum „cash-flow“-Begriff, Die Unternehmung, 16. Jg. (1962), S. 204.

das Schwergewicht auf die Bedeutung und Interpretation zu legen und nicht auf die reine Darstellung, wird die Diskussion der Problematik zeitweise komplizieren, es scheint aber realistischer und nutzbringender, nur die schwierigen Probleme herauszuarbeiten und sie nicht zu übertünchen mit oberflächlichen Verallgemeinerungen. Die vorliegende Arbeit ist vornehmlich pragmatischen Betrachtungen gewidmet, d.h. es geht um die Nützlichkeit des in Frage zu stellenden Phänomens.

Dr. Wolfgang Juesten

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur elften Auflage.....	5
Vorwort zur siebten Auflage	5
Vorwort zur ersten Auflage 1971	6
Inhaltsverzeichnis	9
Abkürzungsverzeichnis.....	11
Abbildungsverzeichnis	15
1 Einleitung	17
2 Der Cashflow als Interpretationsinstrument des Jahresabschlusses	23
2.1 Der Jahresabschluss als Informationsquelle für Unternehmensbeurteilungen	23
2.1.1 Rechtliche Grundlagen des Jahresabschlusses.....	23
2.1.2 Aussagekraft des Jahresabschlusses.....	32
2.1.3 Informationsempfänger und deren Informationsbedürfnisse	37
2.2 Der Cashflow als Interpretationsinstrument des Jahresabschlusses	54
2.2.1 Definition.....	54
2.2.2 Entstehung und Verbreitung der Cashflow Analyse.....	60
2.2.3 Berechnungstechnik	66
3 Cashflow Konzeptionen	79
3.1 Anforderungen und Determinanten der Cashflow Konzeption	79
3.2 Cashflow Konzeption nach deutschem Handelsrecht.....	79
3.2.1 Grundlagen und Entwicklung der handelsrechtlichen Cashflow Konzeptionen.....	79
3.2.2 Kapitalflussrechnung nach DRS 21	81
3.3 Cashflow Konzeption nach International Financial Reporting Standards	97
3.3.1 Grundlagen der International Financial Reporting Standards.....	97
3.3.2 Cashflow-Statement nach IAS 7	103
3.4 Cashflow Rechnungen in den USA	113
3.4.1 Grundlagen der Rechnungslegung in den USA	113
3.4.2 Topic 230-10-45: Statement of Cash Flows.....	115
3.5 Vergleich der Cashflow-Konzeptionen nach HGB, IFRS und US-GAAP	122
3.6 Cashflow Rechnungen im Konzern	125
3.6.1 Grundlagen des Konzernabschlusses	125

3.6.2	Die Konsolidierung von Kapitalflussrechnungen	134
3.6.3	Ableitung der Kapitalflussrechnung aus dem Konzernabschluss	136
3.6.4	Konzernspezifische Positionen in der Kapitalflussrechnung.....	139
3.7	Cashflow auf Basis der Kosten- und Leistungsrechnung.....	140
4	Anwendungsbereiche der Cashflow Analyse.....	145
4.1	Cashflow als Liquiditätskennzahl.....	145
4.1.1	Begriff und Bedeutung der Liquidität	145
4.1.2	Der Cashflow als Kennzahl zur Messung der Liquidität	148
4.1.3	Cashflow und Liquiditätsplanung	150
4.1.4	Cashflow Rechnung zur Darstellung des Insolvenzgrundes der drohenden Zahlungsunfähigkeit.....	153
4.1.5	Cashflow als Indikator zur Insolvenzprognose	158
4.1.6	Solvenzttests zur Ausschüttungsbemessung	164
4.2	Cashflow als Kennzahl für die Finanzkraft.....	169
4.2.1	Finanzierungsarten	169
4.2.2	Die Bedeutung der Innenfinanzierung und ihre Abbildung im Cashflow.....	170
4.2.3	Cashflow als Kennzahl zur Messung der Finanzkraft	174
4.3	Cashflow als Kennzahl zur Messung der Ertragskraft	175
4.3.1	Cashflow als Kennzahl zur Ertragsbeurteilung.....	175
4.3.2	Der Free Cashflow.....	177
4.3.3	Cashflow und Unternehmensrating (Basel II).....	179
4.4	Der Cashflow als wertorientierte Kennzahl	184
4.4.1	Unternehmenswert als Ziel der Unternehmensführung	184
4.4.2	Der Discounted Cashflow zur Unternehmensbewertung.....	186
4.4.3	Das Ertragswertverfahren.....	193
4.4.4	Der Cashflow Return on Investment (CfROI)	197
4.5	Cashflow und Aktienbeurteilung.....	200
5	Schlussbetrachtung	205
	Literaturverzeichnis	209
	Rechtsquellen.....	237
	Register	239