

Inhalt

Vorwort — V

1 Grundlagen — 1

1.1	Lernziele — 1
1.2	Investitionsbegriff — 2
1.2.1	Investitionsobjekt und Investitionshandlung — 2
1.2.2	Investition und Finanzierung als Zahlungsreihen — 3
1.3	Investitionen als Entscheidungsproblem — 4
1.3.1	Klassifikation der Investitionsentscheidungen — 4
1.3.2	Phasen des Entscheidungsprozesses — 6
1.4	Zielsetzungen des Investors — 8
1.4.1	Monetäre und nicht-monetäre Ziele — 9
1.4.2	Langfristiges Gewinnstreben — 10
1.4.2.1	Vermögensstreben und Einkommensstreben — 10
1.4.2.2	Problem der Bewertung des Endvermögens — 12
1.4.3	Kritische Bemerkungen zum Renditestreben — 13
1.5	Handlungsmöglichkeiten des Investors — 14
1.6	Beurteilung der Handlungsmöglichkeiten — 15
1.6.1	Prognose der Handlungskonsequenzen — 15
1.6.2	Bewertung der Handlungsmöglichkeiten — 18
1.6.2.1	Entscheidungsmodelle — 19
1.6.2.2	Imponderabilien — 20
1.7	Literaturhinweise — 23

2 Wahlentscheidungen (ohne Steuern) — 25

2.1	Lernziele — 25
2.2	Zurechnungsproblem und Einzelentscheidungen — 26
2.3	Investitionsrechnungen ohne Berücksichtigung von Steuern — 28
2.3.1	Statik und Dynamik — 28
2.3.2	Vorüberlegungen zu den dynamischen Verfahren — 31
2.3.2.1	Gemeinsame Merkmale — 32
2.3.2.2	Vollständiger Finanzplan — 33
2.3.2.3	Vereinfachende Annahmen — 38
2.3.2.4	Symbolverzeichnis und weitere Annahmen — 42
2.3.3	Endwertmodelle — 45
2.3.3.1	Allgemeine Rechenregeln — 46
2.3.3.2	Unvollkommener Kapitalmarkt — 48
2.3.3.3	Vollkommener Kapitalmarkt (Kapitalwertmethode) — 50
2.3.4	Entnahmemodelle — 60

2.3.4.1	Allgemeine Rechenregeln — 61
2.3.4.2	Unvollkommener Kapitalmarkt — 62
2.3.4.3	Vollkommener Kapitalmarkt (Annuitätenmethode) — 67
2.3.5	Interpretationen des Kapitalwerts — 72
2.3.5.1	Fisher-Separation — 73
2.3.5.2	Preisdifferenz — 74
2.3.5.3	Vermehrung des gegenwärtigen Wohlstandes — 76
2.3.6	Kalkulationszinssatz bei vollkommenem Kapitalmarkt — 78
2.3.6.1	Verschiedene Zinssätze — 79
2.3.6.2	Zins- und Renditekurven — 82
2.3.6.3	Kalkulationszinssätze bei nicht-flacher Zinskurve — 83
2.3.7	Verfahren der internen Zinssätze (ein Kapitel, das Sie eigentlich nicht lesen sollten) — 87
2.3.7.1	Einperiodenfall — 88
2.3.7.2	Mehrperiodenfall — 90
2.3.7.3	Effektivzins und interner Zinssatz — 95
2.3.8	Baldwin-Verzinsung (ein alternatives Renditemaß) — 97
2.3.8.1	Darstellung — 98
2.3.8.2	Kritik — 103
2.4	Literaturhinweise — 104
3	Wahlentscheidungen (mit Steuern) — 107
3.1	Lernziele — 107
3.2	Wichtige deutsche Steuern — 107
3.2.1	Einkommensteuer — 108
3.2.2	Kirchensteuer — 113
3.2.3	Körperschaftsteuer — 114
3.2.4	Solidaritätszuschlag — 115
3.2.5	Gewerbesteuer — 116
3.3	Veranlagungssimulation — 117
3.3.1	Spezielle steuerliche Annahmen — 117
3.3.2	Modifikation der allgemeinen Rechenregeln — 122
3.3.3	Anwendung der modifizierten Rechenregeln — 125
3.4	Standardmodell der Investitionsrechnung — 127
3.4.1	Annahmen — 129
3.4.2	Herleitung der Kapitalwertformel — 131
3.4.3	Einbeziehung von Kirchensteuer und Solidaritätszuschlag — 136
3.4.4	Kauf oder Leasing — 138
3.5	Exkurs: Theoretische Steuersysteme — 146
3.5.1	Anforderungen an ein gutes Steuersystem — 147
3.5.1.1	Wirtschaftliche Effizienz — 147
3.5.1.2	Soziale Gerechtigkeit — 148

3.5.1.3	Praktische Implementierbarkeit — 149
3.5.1.4	Investitionsneutralität als spezielle Komponente wirtschaftlicher Effizienz — 149
3.5.2	Analyse theoretischer Steuersysteme auf Investitionsneutralität — 151
3.5.2.1	Standardmodell — 151
3.5.2.2	Besteuerung des ökonomischen Gewinns — 154
3.5.2.3	Cashflow-Steuer — 156
3.5.2.4	Zinsbereinigte Steuer — 157
3.5.3	Beurteilung der Steuersysteme — 159
3.5.3.1	Einkommens- und konsumbasierte Steuersysteme — 160
3.5.3.2	Investitionsneutrale Steuersysteme — 163
3.6	Literaturhinweise — 168
4	Investitionsdauerentscheidungen — 171
4.1	Lernziele — 171
4.2	Vorbemerkungen — 172
4.3	Nutzungsdauerprobleme — 173
4.3.1	Einmalige Investitionen — 174
4.3.2	Mehrmalige Investitionen — 179
4.3.2.1	Investitionsketten und Planungszeiträume — 180
4.3.2.2	Endlicher Planungszeitraum — 182
4.3.2.3	Unendlicher Planungszeitraum — 186
4.4	Ersatzprobleme — 189
4.5	Literaturhinweise — 195
5	Programmentscheidungen — 197
5.1	Lernziele — 197
5.2	Grundlegende Probleme und Konzepte — 198
5.2.1	Zur Anzahl der Programmalternativen — 198
5.2.2	Zurechnungsproblem und Programmentscheidungen — 199
5.2.3	Klassifikation der Lösungsansätze — 201
5.3	Simultane Investitions- und Finanzplanung — 205
5.3.1	Prämissen und vollständiger Finanzplan — 205
5.3.2	Einperiodenfall — 207
5.3.2.1	Spezielle Prämissen — 208
5.3.2.2	Lösungsansatz — 209
5.3.2.3	Endogener Kalkulationszinssatz — 213
5.3.3	Mehrperiodenfall — 215
5.3.3.1	Deans Lösungsvorschlag — 215
5.3.3.2	Lösung mit Hilfe der linearen Programmierung — 218
5.4	Simultane Investitions- und Produktionsplanung — 238
5.4.1	Grundsätzliches — 238

5.4.2	Einfaches Mehrperiodenmodell — 239
5.4.2.1	Prämissen und vollständiger Finanzplan — 239
5.4.2.2	Formulierung des Modells — 243
5.4.2.3	Konkretisierung des Modells — 245
5.4.2.4	Kritik des Modells — 251
5.5	Literaturhinweise — 256
6	Investitionsentscheidungen unter Unsicherheit — 259
6.1	Lernziele — 259
6.2	Entscheidungen unter Risiko — 259
6.2.1	Grundmodell der Entscheidungstheorie — 259
6.2.2	Dominanzprinzipien — 262
6.2.3	Klassische Entscheidungsprinzipien — 264
6.2.3.1	Erwartungswert — 264
6.2.3.2	Erwartungswert und Streuung — 265
6.2.4	Bernoulli-Prinzip — 268
6.2.4.1	Beschreibung des Prinzips — 270
6.2.4.2	Bestimmung der Nutzenfunktion — 271
6.2.4.3	Typen der Risikoeinstellung — 274
6.2.4.4	Axiomatik des Bernoulli-Prinzips — 276
6.2.4.5	Verträglichkeit mit klassischen Entscheidungsregeln — 277
6.3	Weitere Vorgehensweise — 279
6.4	Korrekturverfahren — 282
6.4.1	Darstellung — 283
6.4.2	Kritik — 284
6.5	Sensitivitätsanalyse — 285
6.5.1	Darstellung — 286
6.5.2	Kritik — 291
6.6	Amortisationsrechnung — 291
6.6.1	Darstellung — 292
6.6.2	Kritik — 294
6.7	Risikoanalyse — 295
6.7.1	Darstellung — 295
6.7.2	Konkretisierung des Verfahrens — 297
6.7.3	Kritik — 304
6.8	Sequentielle Investitionsentscheidungen — 304
6.8.1	Ein Beispiel als Argumentationsgrundlage — 305
6.8.2	Starre Planung — 306
6.8.3	Flexible Planung — 309
6.8.4	Kritik an der flexiblen Planung — 314
6.9	Theorie der Portfolio-Auswahl — 315
6.9.1	Klassische Problemstellung — 316

6.9.2	Rendite und Risiko eines Wertpapiers — 316
6.9.3	Portfolios mit zwei Wertpapieren — 318
6.9.4	Portfolios mit mehr als zwei Wertpapieren — 327
6.9.5	Kritik der Theorie der Portfolioauswahl — 335
6.10	Marktorientierte Bewertung riskanter Investitionen — 337
6.10.1	Grundidee — 337
6.10.2	Alternative Kapitalmarktmodelle — 338
6.10.2.1	Capital Asset Pricing Model (CAPM) — 338
6.10.2.2	Arbitragerestheorie (APT) — 343
6.10.3	Investitionsbeurteilung mit dem CAPM — 345
6.10.3.1	Einperiodenfall — 345
6.10.3.2	Mehrperiodenfall — 349
6.10.3.3	Gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten unter Berücksichtigung von Steuern — 350
6.10.3.4	Anmerkungen zur Datenermittlung — 355
6.10.3.5	Unlevering und Relevering — 358
6.11	Realoptionen (ein Irrweg!) — 362
6.11.1	Exkurs: Bewertung von Finanzoptionen — 363
6.11.1.1	Optionsbegriff und Payoff-Funktionen — 363
6.11.1.2	Stochastische Prozesse — 365
6.11.1.3	Optionsbewertung im Bernoulli-Modell — 368
6.11.1.4	Optionsbewertung im Binomial-Modell — 378
6.11.1.5	Optionsbewertung im zeitstetigen Modell — 388
6.11.1.6	Erweiterungen — 392
6.11.2	Übertragbarkeit des Konzepts auf Realoptionen — 396
6.11.2.1	Typen von Realoptionen — 396
6.11.2.2	Sind Realoptionen duplizierbar? — 397
6.12	Literaturhinweise — 400
	Literatur — 403
	Stichwortverzeichnis — 421

