

# DAA Wirtschafts-Lexikon

## Erfolgsanalyse

### 1. Gegenstand, Ziel

Als *Erfolgsanalyse* bezeichnet man die zweckbestimmte Aufbereitung und systematische Untersuchung der *Gewinn- und Verlustrechnung* eines Unternehmens, die in Verbindung mit der Bilanz als Bestandteil eines Jahresabschlusses erstellt wurde, mit dem Ziel, Informationen über

- die *Zusammensetzung des Ergebnisses* (vor und nach Steuern),
- die Entwicklung der *Rentabilität* des Geschäftsbetriebes des Unternehmens,
- die Entwicklung des *Cashflows* in Verbindung mit der Kapitalflussrechnung
- die Entwicklung des *Umschlags* von Positionen des Umlaufvermögens und
- die Entwicklung der *Wertschöpfung* im Geschäftsbetrieb

im Berichtszeitraum zu gewinnen.

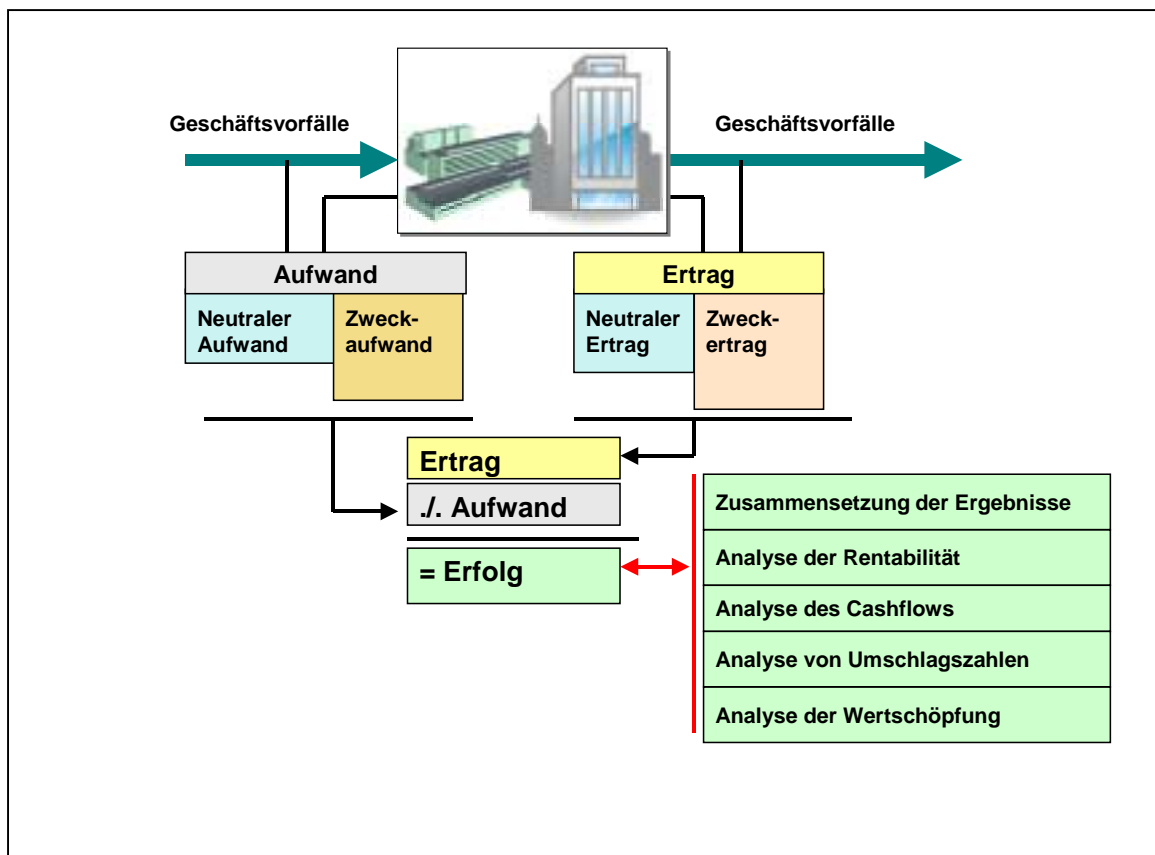


Abb. 1: Erfolgsanalyse

## 2. Rentabilitätsanalyse

### ■ Einordnung

Die Jahresabschlussanalyse ist vom Inhalt her eine zweckbestimmte Aufbereitung und systematische Untersuchung und Auswertung der Jahresabschluss-Dokumente eines Unternehmens unter Einbeziehung weiterer verfügbarer Informationen aus unternehmensinternen und -externen Quellen.

Während sich die **Bilanzanalyse** vornehmlich auf die **stichtagsbezogene** Daten der Schlussbilanz zum Geschäftsjahr (mit Vergleich zu den entsprechenden Daten der Schlussbilanz des Vorjahres = Anfangs-Bilanz des Abschlussjahres) bezieht, werden in der **Erfolgsanalyse** und damit in der **Rentabilitätsrechnung** vor allem die **zeitraumbezogenen** Daten aus der **Gewinn- und Verlustrechnung** sowie aus der **Kapitalflussrechnung** ausgewertet, wobei auch hier **Zeitvergleiche** mit Vorjahresdaten sowie **Betriebsvergleiche** angestrebt werden (siehe auch Abb. 2).

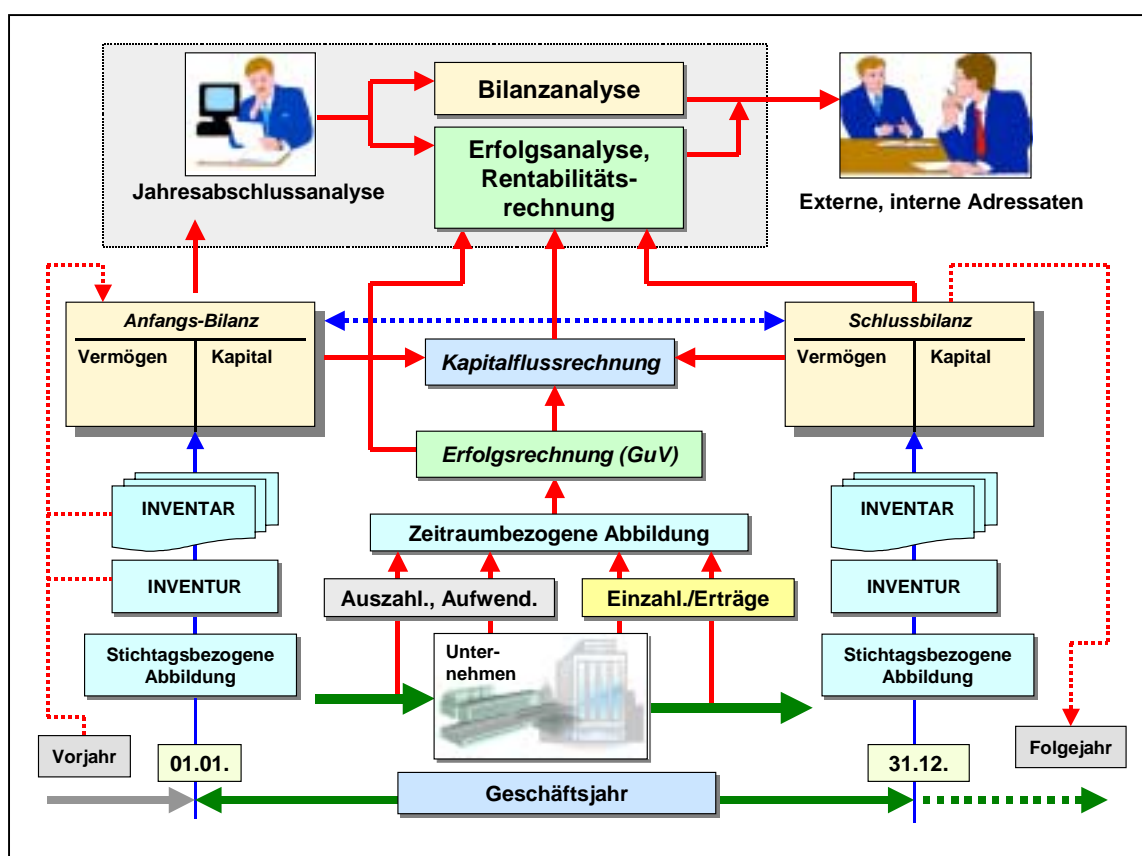


Abb. 2: Jahresabschlussanalyse, Rentabilitätsrechnung (datenseitige Grundlagen)

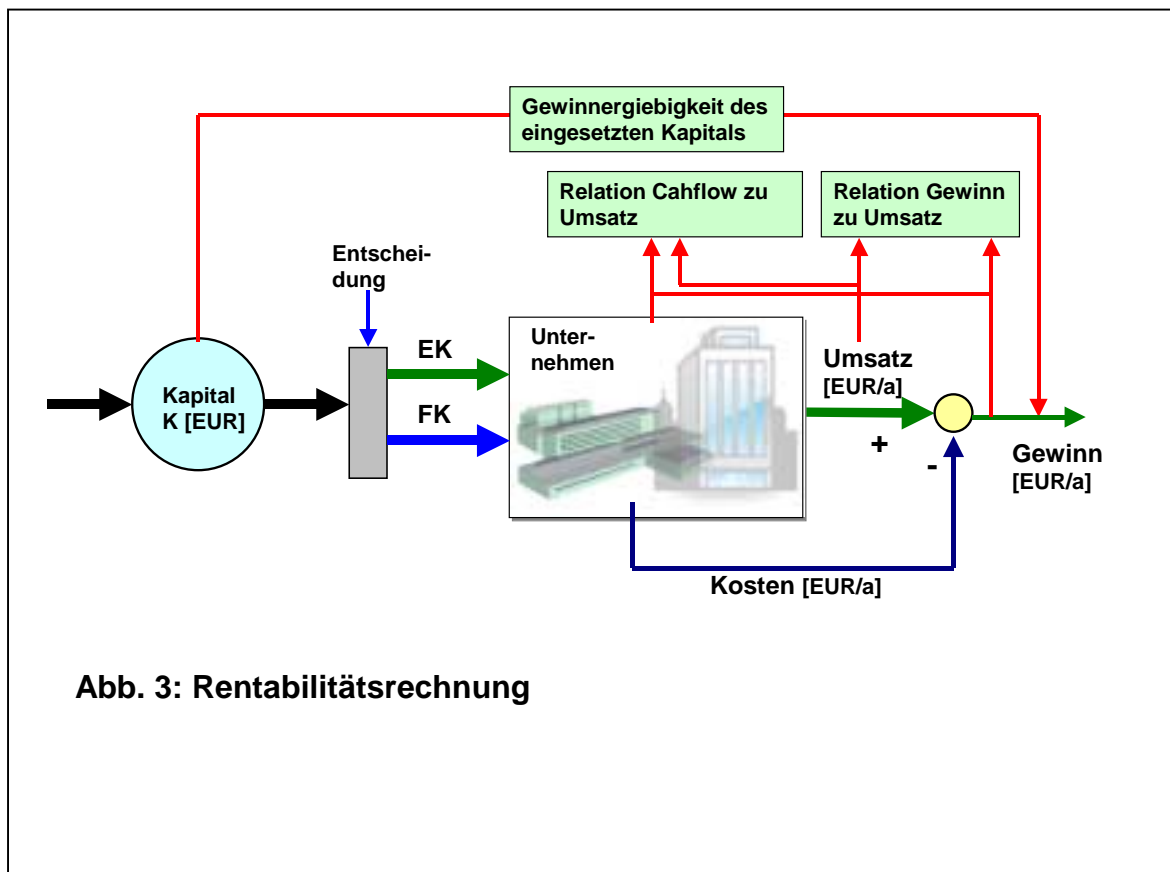
### ■ Begriff

Als **Rentabilitätsrechnung** bezeichnet man die zweckbestimmte Aufbereitung und systematische Untersuchung der Gewinnergiebigkeit des im Geschäftsbetrieb von Unternehmen eingesetzten Kapitals sowie von Relationen des in einer bestimmten Periode (Geschäftsjahr, Quartal, Monat) erwirtschafteten Gewinns oder auch Cashflows zum erzielten Umsatz in der betreffenden Periode.

Derartige Rentabilitätsrechnungen zielen im *Zeit-* und vor allem im *Betriebsvergleich* darauf ab, die *Entwicklung* solcher Kennzahlen wie

- Eigenkapitalrentabilität,
- Gesamtkapitalrentabilität,
- Umsatzrentabilität,

sichtbar zu machen, um daraus Erkenntnisse für die künftige Steuerung des Geschäftsbetriebs von Unternehmen mit dem Ziel der Erhöhung der Gewinnergiebigkeit dieses Prozesses abzuleiten (siehe **Abb. 3**).



**Abb. 3: Rentabilitätsrechnung**

### ■ Rentabilität des eingesetzten Kapitals

Unter *Rentabilität des eingesetzten Kapitals* ist die "Gewinnergiebigkeit" des im Geschäftsbetrieb von Unternehmen eingesetzten AKTIVA zu verstehen, wobei als Bewertungsbasis der abstrakte Gegenwert dieser Aktiva - in Gestalt des Gesamtkapitals bzw. des Eigenkapital - verwendet wird.

Gebräuchliche Rentabilitätskennzahlen sind in diesem Zusammenhang vor allem

- die Eigenkapitalrentabilität  $ekr$  [% p. a.],
- die Gesamtkapitalrentabilität  $gkr$  [% p. a.] bzw.
- die Kennzahl ROI (Return on Investment) [% p. a.].

In der Praxis der Erfolgsanalyse wird darüber hinaus folgenden Kennzahlen besondere Bedeutung beigemessen:

- Return on Capital Employed (ROCE),
- Working Capital sowie
- Weighted Average Cost of Capital (WACC).

## ■ Eigenkapitalrentabilität

Wir bezeichnen mit **ekr** die Eigenkapitalrentabilität als Maßstab zur Beurteilung der Ertragskraft eines Unternehmens und bestimmen diese Größe als Verhältnis des erzielten Gewinns [EUR/a] zum durchschnittlich eingesetzten Eigenkapital [EUR/a]:

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Gewinn} \cdot 100}{\text{durchschnittl. Eigenkapital}} \quad [\%] \text{ p. a.} \quad (1)$$

Als *Gewinn* kann der „Jahresüberschuss“, aber auch ein „bereinigter Jahresgewinn“ (Gewinn vor Steuern + außerordentliche Aufwendungen ./ außerordentliche Erträge) oder auch die Kennzahl „*EBIT*“ (Earnings before Interest and Taxes) eingesetzt werden.

Als normatives Ziel wird eine Prozentzahl von **20** % p. a. und mehr angesehen. Zu beachten ist allerdings, dass diese Zahl durch die Wirkung des sog. *Leverage-Effekts* (siehe weiter unten) stark beeinflusst werden kann.

## ■ Gesamtkapitalrentabilität

Wir bezeichnen mit **gkr** die *Gesamtkapitalrentabilität* als Maßstab zur Beurteilung der Ertragskraft einer Einrichtung und bestimmen diese Größe als Verhältnis des erzielten Gewinns [EUR/a] plus *Fremdkapitalzinsen* [EUR/a] zum durchschnittlich eingesetzten Gesamtkapital [EUR/a]:

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Gewinn} + \text{Fremdkapitalzinsen} \cdot 100}{\text{durchschnittl. Gesamtkapital}} \quad [\%] \text{ p. a.} \quad (2)$$

Die Gesamtkapitalrentabilität **gkr** [% p. a.] entspricht inhaltlich der bereits im Kontext zu Kennzahlensystemen abgeleiteten Kennzahl "Return on Investment" (**ROI**) [% p. a.].

Als normatives Ziel für die Gesamtkapitalrentabilität wird eine Prozentzahl von 10 - 20 % p. a. angesehen. Dies ist zugleich eine Art Grenzzinssatz im Hinblick auf die Aufnahme weiteren Fremdkapitals.

### ■ Leverage-Effekt

Die für Unternehmenseigner und Investoren speziell interessierende Rentabilitätskennzahl ist sicher die Eigenkapitalrentabilität  $ekr$  [% p. a.], da diese Kennzahl die durchschnittliche ertragsbringende Verzinsung des Eigenkapitals zum Ausdruck bringt und damit Investoren anzeigt, ob sich aus dieser Sicht ein "Einstieg" in das betreffende Unternehmen "lohnt" oder nicht.

Nun kann gezeigt werden, dass es unter bestimmten Voraussetzungen durchaus möglich ist, durch weitere Aufnahme von Fremdkapital (zur Finanzierung von Investitionen) - also durch Erhöhung des Verschuldungsgrades - die Eigenkapitalrentabilität  $ekr$  zu verbessern!

Ein solcher Effekt wird in Theorie und Praxis der Unternehmensfinanzierung als Leverage-Effekt (Hebel-Effekt) bezeichnet.

Voraussetzung für die angestrebte Hebelwirkung ist, dass die Gesamtkapitalrentabilität  $gkr$  [% p. a.] *größer* ist als der Zinssatz  $i$  [% p. a.] für die Aufnahme von weiterem Fremdkapital.

Dies ergibt sich aus folgender Leverage-Formel:

$$ekr = gkr + (gkr - i) * \frac{FK}{EK} \quad (3)$$

Eine optimale Entscheidung zum Verhältnis von Eigenkapital zu Fremdkapital kann nicht rechnerisch begründet werden. Vielmehr sind zwei Risiken gegeneinander abzuwägen, und zwar a) das *Ertragsrisiko* (Erzielung einer entsprechenden Gesamtkapitalrentabilität) und b) das *Finanzierungsrisiko* (Verschuldung des Unternehmens bei Aufnahme weiteren Fremdkapitals).

Ist das Ertragsrisiko hoch, sollte ein höherer Eigenkapitalanteil gewählt werden, um dem Finanzierungsrisiko zu begegnen.

Umgekehrt kann bei geringem Ertragsrisiko ein hoher Fremdkapitalanteil gewählt werden (siehe die Anlagestrategien der Banken in der gegenwärtigen Finanzkrise, "No Comment!").

### ■ Umsatzrentabilität (Basis Betriebsergebnis)

Wir bezeichnen mit  $ur$  die Umsatzrentabilität als Maßstab zur Beurteilung der Gewinnergiebigkeit des Umsatzgeschäfts eines Betriebes und bestimmen diese Größe als Verhältnis des erzielten Betriebsergebnisses [EUR/a] zur Wertgröße der Umsatzerlöse [EUR/a]:

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{Betriebsergebnis [EUR]} \cdot 100}{\text{Umsatzerlöse [EUR]}} \quad [\%] \quad (4)$$

### ■ Umsatzrentabilität mit den Kennzahl EBIT, EBITDA

Wir bezeichnen mit EBIT das "Ergebnis vor Zinsen und Steuern" (*Earnings before Interest and Taxes*) und ermitteln dieses Ergebnis aus den Daten der GuV durch Rückwärtsrechnung:

Jahresüberschuss [EUR]  
 + Steueraufwand [EUR]  
 ./ Steuererträge [EUR]  
 ./ außerordentliches Ergebnis [EUR] (vorzeichenbehaftet)  
 ./ Finanzergebnis [EUR] (vorzeichenbehaftet)

= **EBIT [EUR]**.

Die Kennzahl Umsatzrentabilität wird unter Verwendung der so berechneten Kennzahl EBIT als sog. EBIT-Marge bestimmt:

$$\text{EBIT-Marge} = \frac{\text{EBIT [EUR]} \cdot 100}{\text{Umsatzerlöse [EUR]}} \quad [\%] \quad (5)$$

Wir bezeichnen mit **EBITDA** das "Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen" (*Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) und ermitteln dieses Ergebnis aus den Daten der GuV durch Rückwärtsrechnung aus der Kennzahl EBIT:

EBIT [EUR]  
 + Abschreibungen auf Sachanlagen [EUR]  
 + Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände [EUR]

= **EBITDA [EUR]**.

Falls keine Angabe zum Betriebsergebnis vorliegt, wird im Zähler der Berechnungsformel das „Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit“, die Kennzahl „EBIT“ oder auch der „Jahresüberschuss“ eingesetzt.

Die Umsatzrentabilität **ur** zeigt an, wie viel Prozent der Umsatzerlöse des Unternehmens im abgelaufenen Geschäftsjahr als Gewinn für Investitionszwecke, zur Gewinnausschüttung u. a. zur Verfügung stehen.

Die Kennzahl Umsatzrentabilität wird unter Verwendung der so berechneten Kennzahl EBITDA als sog. EBITDA-Marge bestimmt:

$$\text{EBITDA-Marge} = \frac{\text{EBITDA [EUR]}}{\text{Umsatzerlöse [EUR]}} \quad [\%] \quad (6)$$

### 3. Cashflowanalyse

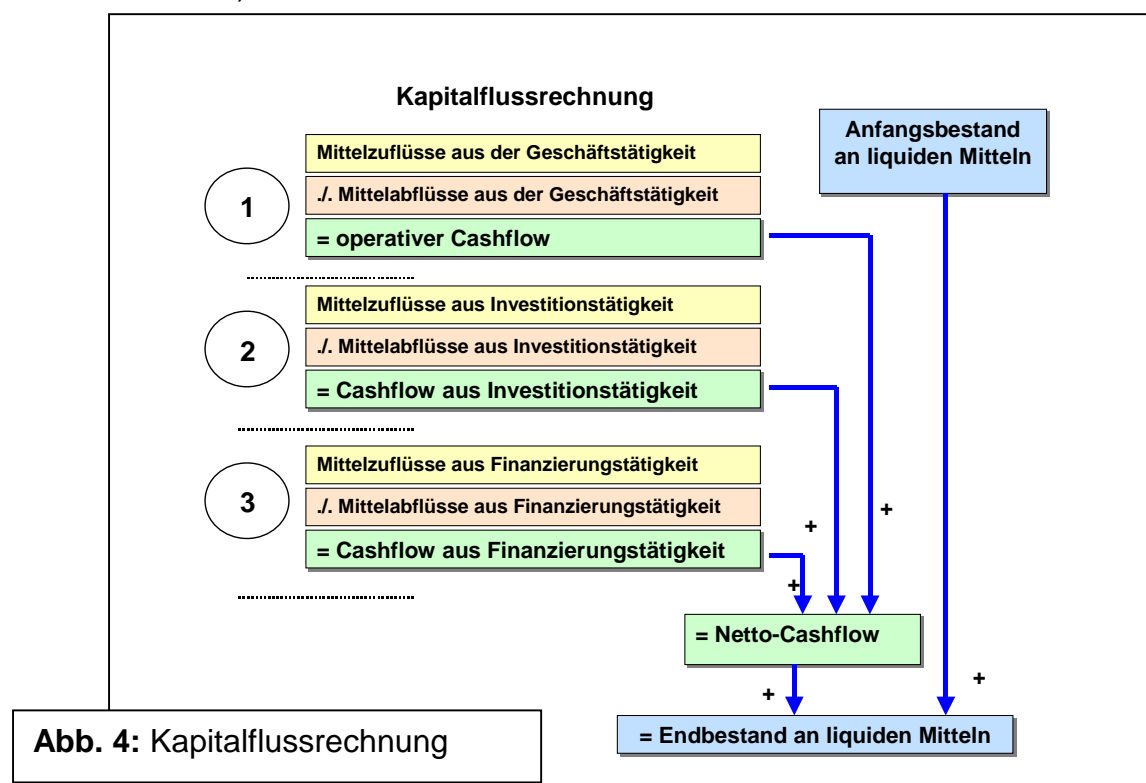
#### ■ Begriff

Als **Cashflow** (= "Kassenfluss") wird ein positiver, periodenbezogener Überschuss der Einzahlungen über die Auszahlungen im Geschäftsbetrieb eines Unternehmens bezeichnet.

Dieser Überschuss bezieht sich dabei auf alle Erträge und Aufwendungen, die nicht nur erfolgswirksam, sondern auch zahlungswirksam sind, also in derselben Periode zu Einzahlungen oder Auszahlungen führen bzw. geführt haben.

Der Cashflow ist ein wichtiger Indikator zur Bewertung der *Selbstfinanzierungskraft* eines Unternehmens im Kontext zur *Innenfinanzierung*.

Die Aufgabe der Ermittlung von Cashflowgrößen obliegt der *Kapitalflussrechnung* (siehe auch **Abb. 4**).



## ■ Cashflow-Kennzahlen

Wir bezeichnen mit **cfr** die *Cashflow-Rate des Umsatzes* und definieren diese Größe wie folgt:

$$\text{Cashflow-Rate des Umsatzes} = \frac{\text{Cashflow [EUR/a]} * 100}{\text{Umsatzerlöse [EUR/]} } \quad [\%] \quad (7)$$

Wir bezeichnen mit **dv<sup>o</sup>** den *dynamischen Verschuldungsgrad* und definieren diese Größe als Verhältnis a) der Effektiv-Verschuldung eines Unternehmens [EUR] zu b) dem Netto-Cashflow [EUR/a]:

$$\text{Dynamischer Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Effektiv-Verschuldung [EUR]}}{\text{Cashflow [EUR/a]}} \quad [\text{a}] \quad (8)$$

Die Effektiv-Verschuldung eines Unternehmens kann wie folgt bestimmt werden:

$$\text{Effektiv-Verschuldung} = \frac{\text{Verbindlichkeiten gesamt [EUR]}}{\text{monetäres Umlaufvermögen [EUR]}}$$

Der dynamische Verschuldungsgrad kennzeichnet inhaltlich eine *theoretische Tilgungsdauer*, denn der berechnete Wert für  $dvo$  zeigt an, wie viele Jahre es dauern würde, um die Verbindlichkeiten unter Einsatz des erwirtschafteten Netto-Cashflows zu tilgen.

Aufgrund dieses Zusammenhangs wird der dynamische Verschuldungsgrad auch vorrangig für die Beurteilung der Kreditwürdigkeit eines Unternehmens genutzt.

## 4. Analyse des Umschlags von Umlaufmittelpositionen

Umschlagskennzahlen sind ein wichtiges Instrument zur Beurteilung der *Wirtschaftlichkeit* des Geschäftsbetriebes einer Organisation, denn hier geht es um das Verhältnis der erbrachten *Leistung* zu den verursachten *Kosten*.

Folgende Umschlagszahlen spielen in der Erfolgsanalyse eine besondere Rolle:



## ■ Lagerumschlag der Materialbestände

Wir bezeichnen mit  $lu$  die Lagerumschlagshäufigkeit [-/a] als Maßstab zur Beurteilung der durchschnittlichen Kapitalbindung bei Materialvorräten und bestimmen diese Größe als Verhältnis von Materialaufwendungen [EUR/a] zum durchschnittlichen Materialbestand im Betrieb [EUR]:

$$\text{Lagerumschlagshäufigkeit} = \frac{\text{Materialaufwand [EUR/a]}}{\text{durchschnittl. Materialbestand [EUR]}} \quad [-/a] \quad (9)$$

Je größer die Lagerumschlagshäufigkeit ist, desto weniger Kapital ist im Geschäftsbetrieb der Organisation in Form der Materialvorräte gebunden.

Aus der Kennzahl Lagerumschlagshäufigkeit lässt sich die *durchschnittliche Lagerdauer* des Materials [d] ermitteln:

$$\text{durchschnittliche Lagerdauer} = \frac{360}{\text{Lagerumschlagshäufigkeit}} \quad [d] \quad (10)$$

Hieraus ist zu erkennen, dass die durchschnittliche Lagerdauer um so geringer ist, je höher sich die Lagerumschlagshäufigkeit darstellt.

## ■ Umschlag des Forderungsbestandes

Wir bezeichnen mit  $fd_u$  die durchschnittliche *Umschlagshäufigkeit der Forderungen* aus Lieferungen und Leistungen als Maßstab zur Beurteilung der durchschnittlichen Kapitalbindung im Zeitraum "Verkauf bis Eingang der entsprechenden Rechnungsbeträge" und bestimmen diese Größe als Verhältnis von Umsatzerlösen [EUR/a] zum durchschnittlichen Forderungsbestand im Betrieb [EUR]:

$$\text{Umschlagshäufigkeit der Forderungen} = \frac{\text{Umsatzerlöse [EUR/a]}}{\text{durchschnittl. Bestand an Forderungen aLuL [EUR]}} \quad [-/a] \quad (11)$$

Je größer der Forderungsumschlag, desto weniger Kapital ist im Absatzprozess in Form offener Rechnungen an Kunden gebunden.

Aus der Kennzahl Umschlagshäufigkeit der Forderungen lässt sich die durchschnittliche *Kreditdauer* für Kunden (Zahlungsziel) **fd** ermitteln:

$$\text{durchschnittliche Kreditdauer} = \frac{360}{\text{Umschlagshäufigkeit der Forderungen}} \quad [d] \quad (12)$$

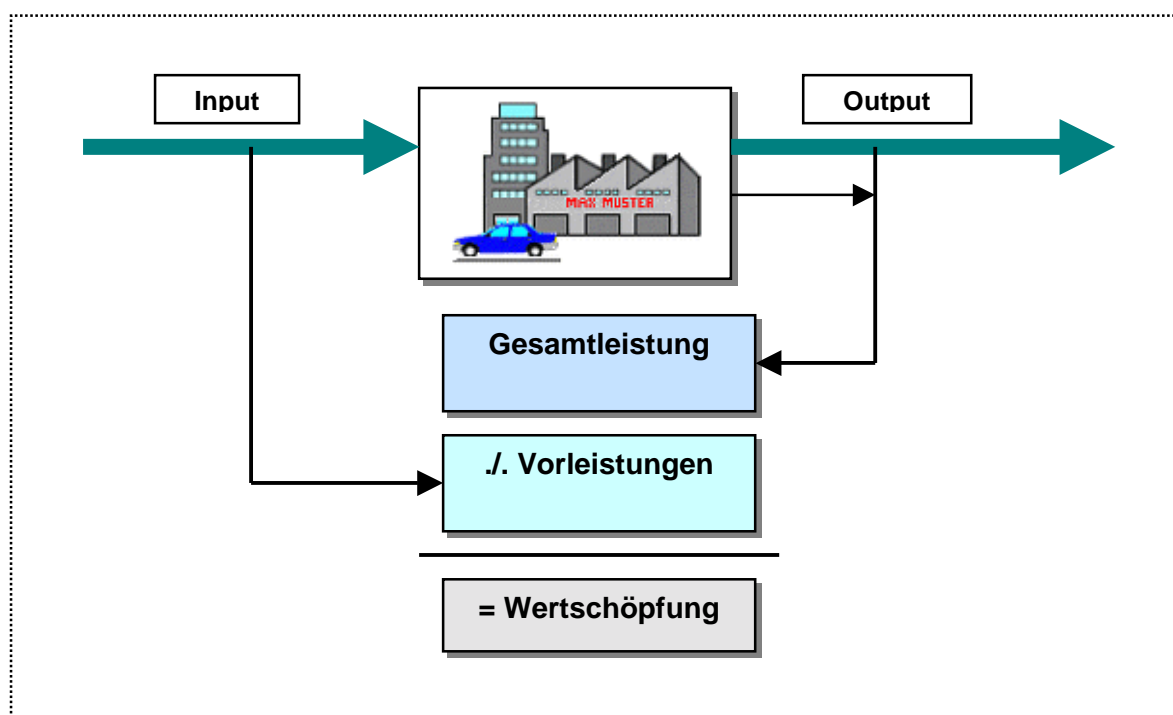
Hieraus ist zu erkennen, dass die durchschnittliche Kreditdauer um so geringer ist, je höher sich die Umschlagshäufigkeit der Forderungen darstellt.

Die Aussagekraft dieser Kennzahl wird erhöht, wenn man einen entsprechenden *Perioden-* oder *Betriebsvergleich* durchführt.

## 5. Analyse der Wertschöpfung

### ■ Begriff

Die betriebliche *Wertschöpfung* bringt – periodenbezogen – zum Ausdruck, welche Wertgröße durch die betriebliche Leistungserstellung den von anderen Unternehmen empfangenen *Vorleistungen* (*Input*) hinzugefügt wurde, um jenen *Output* hervorzu- bringen, der als periodenbezogene Gesamtleistung einer Einrichtung ausgewiesen wird.



Die so ermittelte Wertschöpfung stellt gegenüber den kapitalorientierten Erfolgsgrößen – wie *Eigenkapitalrentabilität* und *Gesamtkapitalrentabilität* – eine umfassendere Erfolgsgröße dar.

### ■ Entstehungsrechnung

Als Ausgangspunkt für die *Entstehungsrechnung* der Wertschöpfung wird zweckmäßigerweise die Kennzahl „Gesamtleistung“ sein, die sich in der Erfolgsrechnung nach dem Gesamtkostenverfahren wie folgt ermittelt:

	<b>Umsatzerlöse [EUR]</b>
<b>+ -</b>	<b>Bestandsänderungen fertige und unfertige Erzeugnisse [EUR]</b>
<b>+</b>	<b>andere aktivierte Eigenleistungen [EUR]</b>
<b>=</b>	<b>Gesamtleistung [EUR]</b>
<b>+</b>	<b>sonstige betriebliche Erträge [EUR]</b>
<b>=</b>	<b>Produktionswert [EUR]</b>
<b>./.</b>	<b>Materialaufwand [EUR]</b>
<b>./.</b>	<b>Abschreibungen [EUR]</b>
<b>./.</b>	<b>sonstige betriebliche Aufwendungen [EUR]</b>
<b>=</b>	<b>Wertschöpfung [EUR]</b>

Aus dieser Rechnung ist jedoch nicht zu erkennen, welche Positionen den Inhalt der Wertschöpfung bestimmen. Dies wird erst sichtbar, wenn wir zur Verwendungsrechnung übergehen.

### ■ Verwendungsrechnung

*In die Verwendungsrechnung zur Wertschöpfung werden folgende Positionen einbezogen:*

	<b>Personalaufwand [EUR]</b>
<b>+</b>	<b>Zinsaufwendungen [EUR]</b>
<b>+</b>	<b>Steuern [EUR]</b>
<b>+</b>	<b>Jahresüberschuss [EUR]</b>
<b>=</b>	<b>Wertschöpfung</b>

Dies kann – im Kontext zum Volkseinkommen (siehe Lernmodul JANA 03) – wie folgt interpretiert werden:

a) Der *Personalaufwand* repräsentiert den Beitrag zu den „Arbeitnehmerentgelten“.

- b) Die *Zinsen* sind Beiträge zum „Unternehmens- und Vermögenseinkommen“ anderer Wirtschaftssubjekte (Banken u. a.).
- c) Die *Steuern* und andere Abgaben stellen Leistungen für den Staat als Teilnehmer im Wirtschaftskreislauf dar.
- d) Der *Jahresüberschuss* gehört wieder zum „Unternehmens- und Vermögenseinkommen“.