

DAA- Wirtschaftslexikon

Jahresabschlussanalyse

(Grundlagen, Kennzahlen)

1. Grundlagen

■ Begriffsbestimmung

Als *Jahresabschlussanalyse* bezeichnet man die zweckbestimmte Aufbereitung und systematische Untersuchung und Auswertung von Jahresabschluss-Dokumenten eines Unternehmens wie *Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung* und anderes mit dem *Ziel, aussagekräftige Informationen* über

- die Vermögenslage,
- die Finanzlage,
- die Liquiditätslage,
- die Ertragslage,
- den Umschlag ausgewählter Positionen des Umlaufvermögens,
- die Rentabilität des eingesetzten Eigen- und Gesamtkapitals,
- die Selbstfinanzierungskraft des Unternehmens u. a.

des betreffenden Unternehmens zu gewinnen und so konkrete Ansatzpunkte

- für die Bewertung der *Bonität* und *Zukunftsfähigkeit* des Unternehmens,
- für das Treffen von Entscheidungen über ein weiteres Einbringen von *Eigenkapital* sowie
- für die Zielsrichtung der *künftigen Steuerung* des betreffenden Geschäftsbetriebes unter dem Aspekt der Erhöhung seiner Rentabilität, der Verbesserung der Selbstfinanzierungskraft sowie seiner Wirtschaftlichkeit zu bestimmen.

■ Funktionen

Die Jahresabschlussanalyse hat im Wesentlichen drei Funktionen zu erfüllen:

a) Informationsfunktion

Die Jahresabschlussanalyse hat erstens die Funktion, über die Angaben in den Jahresabschluss-Dokumenten (Bilanz, GuV u. a.) hinaus, weitere detaillierte - auf vergleichenden Analysen beruhende - Aussagen über die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens und die Richtung seiner ökonomischen Entwicklung zu machen und damit die Informationsinteressen externer und interner Adressaten zu befriedigen.

Dabei sind die genannten Qualitätsanforderungen zu beachten.

b) Kontrollfunktion

Die Jahresabschlussanalyse hat zweitens die Funktion, die Informationen so aufzubereiten, dass über Soll-Ist-Vergleiche, Periodenvergleiche und Betriebsverglei-

che eine Kontrolle der ökonomischen Entwicklung des betreffenden Unternehmens stattfinden kann.

Eine Aussage als reine Information - beispielsweise zum Verschuldungsgrad des Unternehmens am Bilanzstichtag - vermag für Empfänger der Information eine gewisse Bedeutung haben, wichtiger aber ist, darzustellen, wie sich - um im Beispiel zu bleiben - der Verschuldungsgrad gegenüber Vorperioden entwickelt hat und wie in dieser Hinsicht das Unternehmen im Vergleich zu Wettbewerbern steht u. a. m. Insofern muss die Kontrollfunktion weit über die reine Informationsfunktion hinausgehen!

c) Steuerungsfunktion

Die Jahresabschlussanalyse hat drittens die Funktion, ausreichende Grundlagen für die Vorbereitung und das Treffen betriebswirtschaftlich fundierter Entscheidungen zu liefern, vor allem im Hinblick auf solche Probleme wie

- Verbesserung der Eigenkapitalbasis und der Eigenkapitalstruktur im Zusammenhang mit möglichen Kapitalerhöhungen oder über das Anstreben von Beteiligungen, die Aufnahmen von Mezzanine-Kapital u. a.,
- Möglichkeiten der Aufnahme von weiterem Fremdkapital unter Beachtung des dynamischen Verschuldungsgrades und des Leverage-Effekts,
- Erfordernisse bzw. Möglichkeiten der Beschleunigung des Umschlags bei Positionen des Umlaufvermögens mit dem Ziel der Verringerung der Kapitalbindung und damit der Verbesserung der Liquidität des Unternehmens

u. a. m.

■ Formale und materielle Jahresabschlussanalyse

Aufgabe der *formalen* Jahresabschlussanalyse ist es zu prüfen, ob die im Rahmen des Jahresabschlusses erstellten Dokumente (wie Bilanz, GuV u. a.) den handels- und steuerrechtlichen Vorgaben und Vorschriften entsprechen.

Im Einzelnen geht es um die Prüfung, ob diese Dokumente nach den Grundsätzen und Vorgaben der ordnungsmäßigen Bilanzierung und der ordnungsmäßigen Buchführung entsprechen.

Dies betrifft zum Beispiel solche Aspekte wie

- Ausweis der Bilanzpositionen,
- Gliederung und Übersichtlichkeit der Bilanz,
- Benennung der Bilanzpositionen,
- Einhaltung der Bewertungsvorschriften, u. a.
- Ausweis der GuV-Positionen,
- Beachtung des Saldierungsverbots u. a.

Die *materielle* Jahresabschlussanalyse beinhaltet die Aufbereitung und die sachliche Analyse des Datenmaterials, wobei eine Vielzahl betriebswirtschaftlicher Kennzahlen zur Anwendung kommt (siehe die nachfolgenden Lernabschnitte).

Ein besonderes Augenmerk wird dabei auf das Aufdecken sog. stiller Reserven gelegt.

Um im Rahmen der materiellen Jahresabschlussanalyse zu erarbeitenden Aussagen noch zu verbessern, sollte danach gestrebt werden, außer den Daten aus dem Jahresabschluss weitere erreichbare Publikationen über das zu analysierende Unternehmen zu erschließen.

Als derartige weitere Informationsquellen kommen in Betracht:

- Materialien für Werbezwecke,
- Publikationen in der Presse,
- Web-Präsenzen der Einrichtungen im Internet u. a.

■ Zweckbestimmungen der Jahresabschlussanalyse

a) Zweckbestimmung nach HGB

In § 264 Abs. 2 HGB ist bestimmt, dass der Jahresabschluss "*unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage*" zu vermitteln hat.

Daraus lässt sich ableiten, dass die Erarbeitung einer Jahresabschlussanalyse - vom Informationszweck her gesehen - auf zwei wesentliche Erkenntnisziele gerichtet ist:

- a) Erarbeitung von Informationen, die möglichst fundierte Aussagen über die Vermögens- und Finanzlage und damit über die *finanzielle Stabilität* des betreffenden Unternehmens liefern sowie
- b) Erarbeitung von Informationen, die möglichst fundierte Aussagen über die *Ertragskraft* des betreffenden Unternehmens enthalten.

Es wird daher auch zwischen einer

- *finanzwirtschaftlichen* Jahresabschlussanalyse, die im Kern nach eine Bilanzanalyse ist und einer
- *erfolgswirtschaftlichen* Jahresabschlussanalyse bzw. einer Erfolgsanalyse unterschieden.

Adressaten der *Bilanzanalyse* sind vor allem Personen, Personengruppen oder Einrichtungen, die mit dem Unternehmen vor allem durch ein vertraglich fixiertes Gläubiger-Schuldner-Verhältnis verbunden sind.

Dies betrifft insbesondere Kreditinstitute, Lieferanten, Kunden und Arbeitnehmer. Aus der Sicht dieser Adressaten-Gruppe soll die Jahresabschlussanalyse vor allem klären helfen, inwieweit das betreffende Unternehmen bestehenden bzw. künftigen Leistungsverpflichtungen gerecht wird bzw. gerecht werden kann und welches Risiko an finanzieller oder sonstiger Instabilität besteht.

Adressaten der *Erfolgsanalyse* sind vor allem Personen, Personengruppen oder Einrichtungen, die Interesse an Aussagen über die Ertragskraft des Unternehmens haben.

Dazu zählen in erster Linie die Unternehmenseigner (z. B. Aktionäre), ferner Führungskräfte und Mitarbeiter, aber auch Gewerkschaften und konkurrierende Unternehmen.

Außer den Analysezielen "finanzielle Stabilität" und "Ertragskraft" gewinnt ein drittes Analyseziel - vor allem im Zusammenhang mit dem Rating nach Basel II - mehr und mehr an Bedeutung:

Es geht um Aussagen über das *Erfolgspotenzial* des Unternehmens und damit um Aussagen über seine *Zukunftsfähigkeit*.

b) Zweckbestimmung aus der Sicht des Ratings („Basel II“, „Baeel III“)

Die Jahresabschlussanalyse hat im Zusammenhang mit dem Wirksamwerden der "Neuen Eigenkapitalvereinbarung für Banken" (Stichworte "Basel II", „Basel III“) einen anderen Stellenwert bekommen:

Während sich die traditionelle Kreditwürdigkeitsprüfung mehr oder weniger auf historische Daten der "klassische" Bilanzanalyse stützte, orientiert sich das System der Kreditwürdigkeitsprüfung im Sinne eines (bankinternen) Ratings stärker darauf, die Chancen des betreffenden kreditsuchenden Unternehmens zu bewerten, auch in Zukunft im Wettbewerb zu bestehen und somit Kredite zurückzahlen zu können.

Als *Erfolgspotenziale* werden all jene Faktoren bezeichnet, die die Leistungsfähigkeit eines Unternehmens und die Chancen in der Leistungsverwertung maßgeblich bestimmen und deren Nutzung, Pflege und Entwicklung für die Sicherung der Zukunftsfähigkeit der Einrichtung eine ausschlaggebende Rolle spielen.

c) Zweckbestimmung aus der Sicht der internationalen Rechnungslegung

Die *Informationsziele* des Jahresabschlusses und einer sich darauf beziehenden Jahresabschlussanalyse nach IFRS unterscheiden sich nicht grundsätzlich von den Informationszielen nach HGB.

Dies bedeutet: Auch nach IFRS geht es primär a) um eine mehr *finanzwirtschaftlich* orientierte sowie b) um eine mehr *erfolgswirtschaftlich* orientierte Jahresabschlussanalyse.

Allerdings ist im Vergleich zu Abschlüssen nach HGB Folgendes zu beachten,

Erstens: Die primäre Zielsetzung der IFRS/IAS-Rechnungslegung besteht darin, entscheidungsrelevante Informationen vor allem für Investoren und nicht – wie beim HGB – primär für Gläubiger bereit zu stellen. Dieser Aspekt bestimmt auch die Vorgehensweise bei der Jahresabschlussanalyse.

Zweitens: Der Jahresabschluss nach IFRS/IAS umfasst mehr obligatorische Bestandteile als der übliche Jahresabschluss nach HGB. Neben der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung und dem Anhang haben vor allem die Kapitalflussrechnung (mit dem Cashflow-Statement), die Eigenkapital-Veränderungsrechnung sowie verschiedene Segmentberichterstattungen besondere Bedeutung für die Jahresabschlussanalyse.

Drittens: Die IFRS-Abschlussdokumente enthalten eine Fülle von Daten, die es erlauben, Kennzahlen zu bilden, zu berechnen und auszuwerten, die in der Jahresabschlussanalyse nach HGB so nicht üblich sind.

Mit einem Jahresabschluss nach IFRS wird eine länderübergreifende Vergleichbarkeit und eine ausreichende Transparenz gesichert, wodurch vor allem die Informationsbedürfnisse des Managements und von Investoren hinreichend befriedigt werden.

Dies erleichtert die Auftragsakquise genauso wie den Zugang zu Krediten, zur Börse und zu internationalen Ausschreibungen von Großaufträgen.

Wer als Unternehmen somit seine Abschlüsse künftig nach IFRS/IAS erstellt, wird vor allem Vorteile bei der Beurteilung der Kreditwürdigkeit (in Verbindung mit einem Rating) und bei der Gewährung von günstigen Zinskonditionen haben.

Hinzu kommt, dass mit dem Übergang zur Anwendung von internationalen Rechnungslegungsnormen die bisherige Trennung von externem Rechnungswesen (Buchführung, Jahresabschluss) und internem Rechnungswesen (Kosten- und Leistungsrechnung) überwunden wird, was nicht nur zur Verbesserung der Informationsbasis der Unternehmen, sondern auch zu Kosteneinsparungen führen wird.

■ Bilanzanalyse

Als *Bilanzanalyse* bezeichnet man die zweckbestimmte Aufbereitung und systematische Untersuchung der Bilanz eines Unternehmens, die als Bestandteil eines Jahresabschlusses erstellt wurde, mit dem Ziel, Informationen über

- die *Vermögenslage*,
- die *Anlagendeckung*,
- die *Finanzlage*,
- die *Liquiditätslage* und
- die *Ertragslage*

des Unternehmens zum Bilanzstichtag zu gewinnen.

Die *externe Bilanzanalyse* stützt sich ausschließlich auf die *Auswertung publizierter Daten* zum Jahresabschluss einer Einrichtung.

Liegen einer solchen Analyse auch *unternehmensinterne* Daten zugrunde, so wird von einer „*internen Betriebsanalyse*“ gesprochen..

Die zum Jahresabschluss gehörenden, offenlegungspflichtigen Dokumente sind – wie wir bereits wissen –

- die Handelsbilanz,
- die Gewinn- und Verlustrechnung und – soweit gesetzliche Pflicht besteht –
- der Anhang.

Des Weiteren ist bei Kapitalgesellschaften zum Jahresabschluss ein Lagebericht einzureichen.

Die Aussagefähigkeit einer Bilanzanalyse kann dadurch verbessert werden, dass versucht wird, außer den Daten aus dem Jahresabschluss weitere erreichbare Publikationen über das zu analysierende Unternehmen zu erschließen.

■ Erfolgsanalyse

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 *Rentabilität* des Geschäftsbetriebes des Unternehmens,
- die Entwicklung des *Umschlags* von Positionen des Umlaufvermögens,
- die *Wertschöpfung* im Geschäftsbetrieb und
- die Entwicklung des *Cashflows* in Verbindung mit der Kapitalflussrechnung

im Berichtszeitraum zu gewinnen.

2. Strukturbilanz, Kapitalflussrechnung, Erfolgsrechnung

■ Strukturbilanz

Ein erster wichtiger Arbeitsschritt der Jahresabschlussanalyse besteht darin, die Daten aus den Jahresabschluss-Dokumenten - vornehmlich der Bilanz - so zusammenzufassen und zu ordnen, dass solche Größen entstehen, die für die *eigentliche Kennzahlenberechnung* verwendbar sind.

Diese - von den Erkenntniszielen der finanzwirtschaftliche Bilanzanalyse geleitete - Umordnung und Strukturierung von Bilanzdaten führt zur sog. *Strukturbilanz*.

Als *Strukturbilanz* bezeichnet man das Ergebnis einer zweckbestimmten Aufbereitung und Umordnung der Bilanz, die als Bestandteil des Jahresabschlusses eines Unternehmens erstellt wurde.

Diese Aufbereitung und Umordnung der Bilanz erfolgt mit dem Ziel, durch Zusammenfassung und durch Saldierung von Bilanzposten aussagefähige und für die Kennzahlenberechnung verwertbare Größen zu erhalten.

Zugleich wird mit der Strukturbilanz eine solche Darstellungsform der Bilanz angestrebt, die es erlaubt, die Kennzahlenberechnung unter Einsatz von entsprechenden Software-Tools weitgehend automatisch durchzuführen.

Beispiel einer Strukturbilanz:

AKTIVA	Berichtsjahr 2007	%	Vorjahr 2006	%	Veränderung
Immaterielle Vermögensgegenstände	120,0	1,00	80,0	0,70	40,0
Sachanlagen	5.000,0	41,67	4.760,0	41,39	240,0
Finanzanlagen	1.585,0	13,21	1.510,0	13,13	75,0
Anlagevermögen	6.705,0	55,9	6.350,0	55,22	355,0
Vorräte	2.230,0	18,58	2.800,0	24,35	-570,0
Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände	1.240,0	10,33	670,0	5,83	570,0
Wertpapiere	960,0	8,00	1.020,0	8,87	-60,0
Flüssige Mittel	820,0	6,83	590,0	5,13	230,0
Aktive Rechnungsabgrenzung	45,0	0,38	70,0	0,61	-25,0
Umlaufvermögen	5.295,0	44,1	5.150,0	44,78	145,0
Gesamtvermögen	12.000,0	100,00	11.500,0	100,00	500,0

PASSIVA	Berichtsjahr 2007	%	Vorjahr 2006	%	Veränderung
Gezeichnetes Kapital	700,0	5,83	700,0	6,09	0,0
Kapitalrücklagen	2.680,0	22,33	2.680,0	23,30	
Gewinnrücklagen	1.410,0	11,75	610,0	5,30	800,0
Eigenkapital	4.790,0	39,92	3.990,0	34,70	800,0
Langfristige Rückstellungen	1.650,0	13,75	1.880,0	16,35	-230,0
Langfristige Verbindlichkeiten	980,0	8,17	1.310,0	11,39	-330,0
Langfristiges Fremdkapital	2.630,0	21,92	3.190,0	27,74	-560,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten, inklus. Dividendenzahlungen (Bilanzgewinn)	1.666,0	13,88	1.960,0	17,04	-294,0
Steuerrückstellungen	240,0	2,00	200,0	1,74	40,0
Sonstige Rückstellungen	2.660,0	22,17	2.140,0	18,61	520,0
Passive Rechnungsabgrenzung	14,0	0,12	20,0	0,17	-6,0
Kurzfristiges Fremdkapital	4.580,0	38,17	4.320,0	37,57	260,0
Gesamtkapital	12.000,0	100,00	11.500,0	100,00	500,0

Die hier skizzierte Strukturbilanz bildet dann - wie wir speziell im Kapitel 2 dieses Lernmoduls sehen werden - die Grundlagen für die Berechnung und Auswertung der für die Bilanzanalyse typischen Kennzahlen.

Zu beachten ist, dass neben der Strukturbilanz auch die sog. *Bewegungsbilanz* wichtige Aufschlüsse über die Veränderung von Bilanzpositionen liefert.

■ Bewegungsbilanz

Als *Bewegungsbilanz* wird - im Unterschied zur Stichtags-Bilanz - eine periodenbezogene wertmäßige Differenzrechnung bezeichnet, die im Rahmen der Bilanzanalyse in einem ersten Schritt als Beständedifferenzrechnung und in einem zweiten Schritt zum Zwecke des Ausweises der Mittelverwendung (= Zugänge zu den Aktiva, Abgänge bei den Passiva) und der Mittelherkunft (= Zugänge bei den Passiva und Abgänge bei den Aktiva) durchgeführt wird.

Bewegungsbilanz	
Mittelverwendung	Mittelherkunft
AKTIVA-Zunahme	AKTIVA-Abnahme
PASSIVA-Abnahme	PASSIVA-Zunahme

Wenn die Wertgröße einer AKTIVA-Bilanzposition am Bilanzstichtag des Geschäftsjahres T im Vergleich zur Wertgröße zum Bilanzstichtag der Vor-Periode T-1 zugenommen hat, dann entspricht dies einer "Mittelverwendung", zum Beispiel im Sinne einer Investition oder einer Aufstockung von Vorräten und dgl. mehr.

Im umgekehrten Fall, das heißt bei einer Aktiva-Abnahme, werden demgegenüber Mittel frei, zum Beispiel durch Veräußerung von Gegenständen des Anlagevermögens oder durch Abbau von Vorräten und dgl.

Bei PASSIVA-Positionen verhält sich genau umgekehrt:

Werden beispielsweise Schulden abgebaut, dann entspricht dies logischerweise einer Mittelverwendung. Werden dem Eigenkapital Mittel entnommen, dann entspricht auch dies einer Mittelverwendung.

Werden demgegenüber Kredite aufgenommen oder Vermögensgegenstände auf Ziel eingekauft, dann entspricht die Zunahme bei den betreffenden PASSIVA-Positionen einer Mittelherkunft.

Gleiches gilt, wenn das Eigenkapital durch weitere Einlagen anwächst oder wenn ein Jahresüberschuss erwirtschaftet wird.

Eine bessere Aussagekraft hat die *Kapitalflussrechnung*, die die liquiditätswirksamen Veränderungen des Vermögens und der Schulden des Unternehmens erfasst und dabei nicht an die rein bilanziellen Bestandsveränderungen anknüpft.

■ Kapitalflussrechnung

Kapitalflussrechnungen sind ein Instrument zur Abbildung von *Zahlungsströmen* im Unternehmen.

In der Regel wird dabei die Veränderung der liquiden Mittel im Verlauf eines Geschäfts- bzw. Wirtschaftsjahres nach den drei Bereichen

- laufende Geschäftstätigkeit,
- Investitionstätigkeit und
- Finanzierungstätigkeit

untersucht.

Ziel und Anliegen einer solchen Kapitalflussrechnung ist es, die Ursachen der Veränderung speziell der liquiden Mittel nach den verursachenden Faktoren qualitativ und quantitativ zu bestimmen.

Die Kapitalflussrechnung bildet als sog. Cashflow-Statement neben der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung einen weiteren wichtigen Bestandteil von Jahresabschlüssen nach den international angewendeten Rechnungslegungsvorschriften wie US-GAAP und IFRS/IAS.

Bei der Durchführung der Kapitalflussrechnung wird zwischen einer direkten und einer indirekten Methode unterschieden.

Bei der *direkten Methode* einer Kapitalflussrechnung werden die sich aus dem laufenden Geschäftsbetrieb des Unternehmens ergebenden zahlungswirksamen Erträge – wie Einzahlungen von Kunden als Umsatzerlöse, Einzahlungen aus Beteiligungserträgen, Einzahlungen aus Desinvestitionen, Einzahlungen aus Zinserträgen u. a. – den in der gleichen Periode verursachten zahlungswirksamen Aufwendungen – wie Auszahlungen an Lieferanten zu Vorprodukten, Lohn- und Gehaltszahlungen, Zinszahlungen, Steuern u. a. – gegenübergestellt.

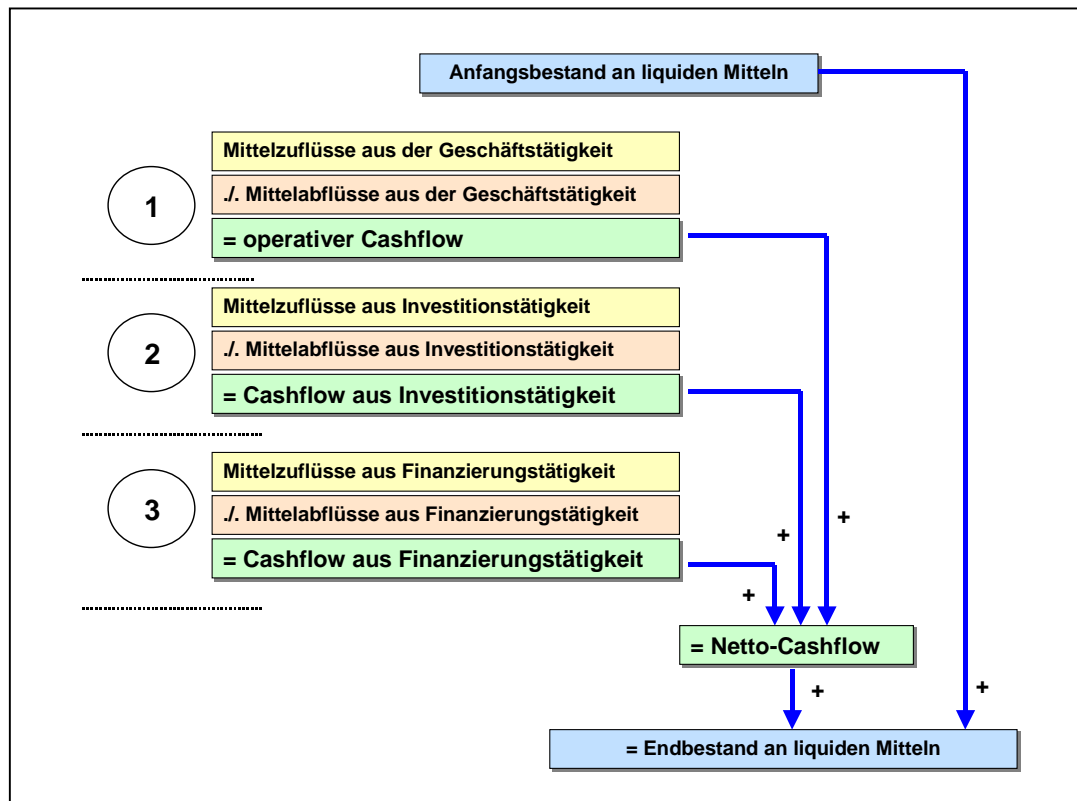
Da für *externe* Analysen in der Regel nur die Dokumente des Jahresabschlusses (Bilanz und GuV-Rechnung u. a.) zur Verfügung stehen, wird zur Ermittlung des Cashflows auf die *indirekte Methode* der Kapitalflussrechnung zugegriffen.

Ausgangspunkt dieser Rechnung ist der Jahresüberschuss lt. der Erfolgsrechnung bzw. Schlussbilanz.

Diesem Ergebnis werden im Weiteren auszahlungsneutrale Aufwendungen wie Abschreibungen, Erhöhung langfristiger Rückstellungen u. a. hinzugerechnet und einzahlungsneutrale Erträge wie Zuschreibungen wieder subtrahiert.

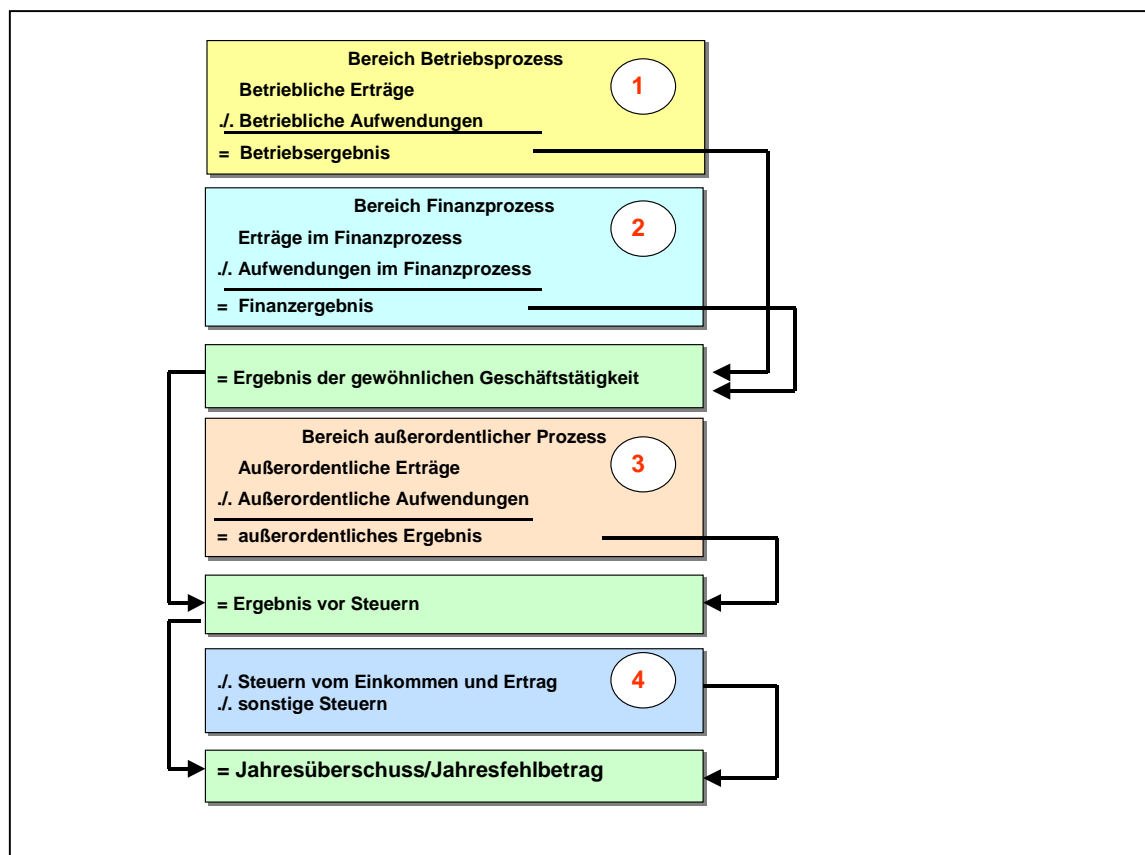
Schließlich werden die Veränderungen bei Vorräten und bei Forderungen aus Lieferungen berücksichtigt (Zunahmen bedeuten Minderungen des Cashflows, denn es werden Geldmittel gebunden, dagegen bewirken Abnahmen bei Vorräten und Forderungen eine Erhöhung des Cashflows, denn gebundene Mittel werden frei).

In gleicher Weise werden auch die Veränderungen bei den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie bei sonstigen Verbindlichkeiten in die Rechnung einbezogen, allerdings bedeuten Zunahmen bei diesen Positionen eine Erhöhung des Cashflows (Vermögenszugang ohne Geldabfluss), während Abnahmen eine Minderung des Cashflows bewirken, da Abnahmen „Geld kosten“.



■ Erfolgsrechnung

Bei der handelsrechtlichen Erfolgsermittlung sind insgesamt *vier Bereiche* zu unterscheiden.



Die Unterschiede zwischen dem Gesamtkostenverfahren (GKV) und dem Umsatzkostenverfahren (UKV) beziehen sich ausschließlich auf den Bereich 1, den Bereich des Betriebsprozesses.

Wichtig: Trotz unterschiedlicher Vorgehensweise führen beide Verfahren jedoch zum gleichen Betriebsergebnis!

Das *Gesamtkostenverfahren* (GKV) ist eine *Produktions-Aufwands-Rechnung*. Dies bedeutet, dass im Bereich des Betriebsprozesses den hier erzielten Erträgen (= Gesamtleistung) die gesamten Aufwendungen im Betriebsprozess gegenübergestellt werden, unabhängig davon, ob die erstellten Erzeugnisse und Leistungen in dieser Periode verkauft wurden oder nicht.

Als Erstes wird eine periodenbezogene Gesamtleistung ermittelt. In diese Gesamtleistung gehen a) die Umsatzerlöse der Periode, b) die vorzeichenbehafteten Bestandsänderungen bei unfertigen und fertigen Erzeugnissen, c) andere aktivierte Eigenleistungen sowie d) sonstige betriebliche Erträge ein.

Die Aufwendungen werden dabei nach den typischen Aufwandsarten Materialaufwand, Personalaufwand und Abschreibungen und sonstigen betrieblichen Aufwendungen gegliedert.

Das *Umsatzkostenverfahren* (UKV) ist eine *Absatz-Aufwands-Rechnung*. Dies bedeutet, dass im Bereich des Betriebsprozesses den in einer Periode T erzielten

Erlösen aus Umsatz jene Herstellungskosten gegenübergestellt werden, die genau für diese Umsätze aufgewendet wurden, unabhängig davon, in welcher Periode diese Kosten angefallen sind.

Den Saldo aus *Umsatzerlösen* und *Herstellungskosten* der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen liefert ein Bruttoergebnis aus Umsatz.

Bestandsänderungen sowie andere aktivierte Eigenleistungen werden beim Umsatzkostenverfahren explizit nicht ausgewiesen, da diese Positionen keine oder noch keine Erlöse bewirkt haben.

Zur Beachtung:

Für die Einbeziehung des Jahresergebnisses in die Kennzahlenbildung im Rahmen der Jahresabschlussanalyse wird ein sog. *bereinigter Jahresgewinn* - analog zum betrieblich erwirtschafteten Cashflow - gebildet:

1	Jahresüberschuss
2	+ außerordentliche Aufwendungen
3	./. außerordentliche Erträge
4	= bereinigter Jahresgewinn

Damit wird dem Charakter der "Einmaligkeit" bzw. dem Aspekt "in der Höhe ungewöhnlich" bei den außerordentlichen Erträgen und Aufwendungen Rechnung getragen und somit eine bessere Vergleichbarkeit des erwirtschafteten Jahresergebnisses erzielt.

Bei Einzelunternehmen und bei Personengesellschaften wird für den mitarbeitenden Inhaber ein kalkulatorischer Unternehmerlohn angesetzt. Um hier die Vergleichbarkeit zu einer Kapitalgesellschaft der gleichen Branche und Größenordnung zu sichern, muss der Jahresgewinn um den kalkulatorischen Unternehmerlohn gekürzt werden, denn bei Kapitalgesellschaften gehen die Gehälter der geschäftsführenden Gesellschafter als Aufwand in die Personalkosten ein, was den Gewinn logischerweise mindert.

Für externe Analysen des Jahresabschlusses einer Kapitalgesellschaft steht oft nur die Angabe des Bilanzgewinns für Auswertzwecke zur Verfügung.

Hierbei ist zu beachten, dass der Bilanzgewinn kein echtes Periodenergebnis ist, denn es gilt:

1	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag
2	+ Gewinnvortrag (./. Verlustvortrag) aus dem Vorjahr
3	./. Einstellungen in Gewinnrücklagen
4	+ Entnahmen aus Rücklagen
5	= Bilanzgewinn

Der Bilanzgewinn ist die Basis für Gewinnverwendung und Gewinnausschüttungen (GmbH) bzw. für Dividendenzahlungen (AG).

3. Kennzahlen

■ Begriffsbestimmung

Externe und interne Jahresabschlussanalysen basieren - wie bereits mehrfach hervorgehoben - auf der Ermittlung und Bewertung von *Kennzahlen* sowie auf *Kennzahlenvergleichen*.

Kennzahlen sind absolute oder relative Größen, die in knapper, prägnanter Form mess- und bewertbare Tatbestände und Sachverhalte im Untersuchungsobjekt zahlenmäßig widerspiegeln.

Kennzahlen stellen verdichtete Informationen dar und sind immer in Einheit von *Maßzahl* und *Maßeinheit* zu bestimmen.

Kennzahlen der Jahresanalyse basieren vor allem auf Daten des Rechnungswesens und der entsprechenden Jahresabschluss-Dokumente (Bilanz, GuV u. a.). Aus dieser Sicht ist die Unterscheidung zwischen

- *Stichtagsgrößen* (Bestandsgrößen der Bilanz) und
- *Zeitraumgrößen* (Erfolgsgrößen der Gewinn- und Verlustrechnung)

von besonderer Bedeutung.

In der einschlägigen Fachliteratur zu betriebswirtschaftlichen Kennzahlen werden oft drei wichtige Sachverhalte nicht explizit hervorgehoben:

Zum einen werden bei Kennzahldefinitionen keine Angaben zu Maßeinheiten gemacht, um zum anderen werden Stichtagsgrößen durch Zeitraumgrößen (oder umgekehrt) dividiert, was sachlich und rechnerisch nicht in Ordnung ist. Schließlich wird implizit unterstellt, dass eine Kennzahl eine Prozentangabe ist, obwohl die hierfür notwendige Angabe "* 100 [%]" fehlt.

Im Hinblick auf die Jahresabschlussanalyse sind folgende *Merkmale* und *Eigenschaften* betriebswirtschaftlicher Kennzahlen von besonderer Bedeutung:

Nr.	Merkmale, Eigenschaften
1	Kennzahlen machen bestimmte Zusammenhänge sichtbar, die auf andere Weise kaum oder nicht zu erkennen sind.
2	Kennzahlen erhöhen die Transparenz ("Durchschaubarkeit") der Prozesse durch Aufdecken von Ursache-Wirkung- Zusammenhängen.
3	Kennzahlen zeigen im Periodenvergleich Entwicklungen auf und bilden somit die Grundlage für die Ableitung von Zielen für die künftige Tätigkeit der jeweiligen Einrichtung (Unternehmen, Betrieb, Verwaltung).
4	Kennzahlen verdeutlichen Stärken und Schwächen der Einrichtung im Vergleich zu gleichartigen Einrichtungen und liefern damit Maßstäbe zu bestimmten betriebswirtschaftlichen Sachverhalten.

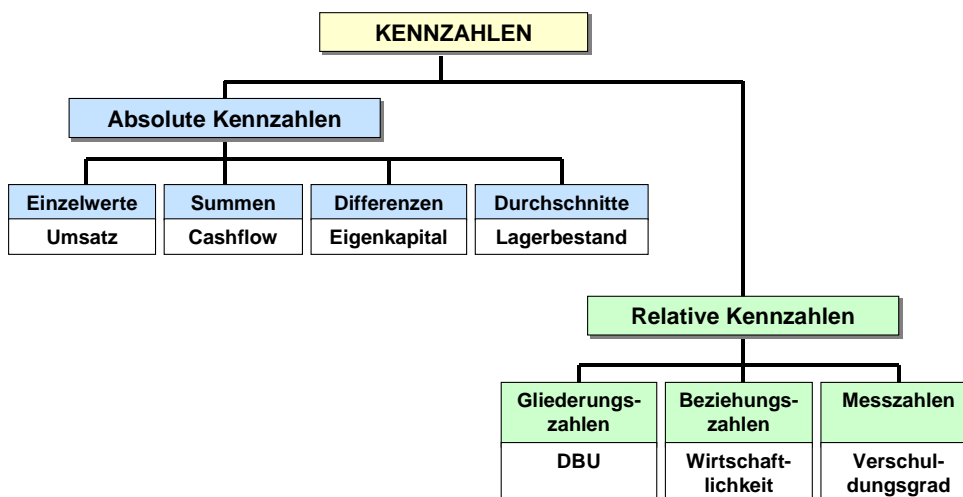
■ Kennzahlen-Systematisierungen

Kennzahlen lassen sich nach verschiedenen Gesichtspunkten gruppieren und systematisieren.

Im Hinblick auf die Jahresabschlussanalyse sind folgende Systematisierungen von besonderer Bedeutung:

a) Systematisierung nach den in der Statistik üblichen Unterscheidungen

In der Statistik wird zwischen Grundzahlen (absoluten Zahlen) und den eigentlichen, sprich relativen Kennzahlen unterschieden:



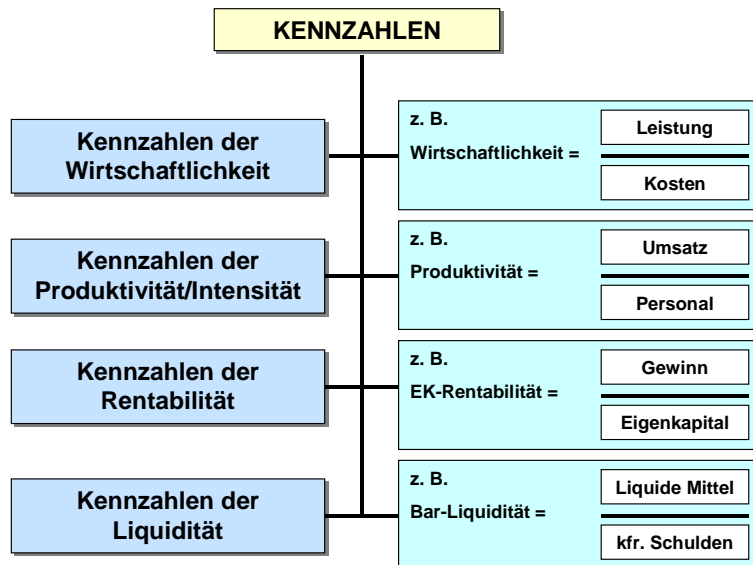
Gliederungszahlen bestimmen eine Teilmasse in Relation zu einer Gesamtmasse (Beispiel: "Verschuldungsgrad" als Relation von "Fremdkapital" zum "Gesamtkapital" oder "Eigenkapitalquote" als Relation zwischen "Eigenkapital" und "Gesamtkapital" und dgl.).

Bei *Beziehungszahlen* werden zwei unterschiedliche Sachverhalte (mit absoluten Größen) in Zusammenhang gebracht (Beispiel: "Deckungsgrad des Anlagevermögens" als Gegenüberstellung von "Eigenkapital" zu "Anlagevermögen"). Beziehungszahlen haben den Nachteil, dass die Ursachen ihrer Veränderung nicht erkannt werden können, wenn man nicht die Veränderungen der jeweiligen absoluten Zahlen kennt. Aus diesem und aus anderen Gründen wird daher mehr Wert auf die Arbeit mit Kennzahlensystemen gelegt.

Messzahlen dienen als sog. *Indexzahlen* vor allem dem Zweck, die zeitliche Entwicklung betriebswirtschaftlicher Größen aufzuzeigen. Der Wert einer Kennzahl zu einem Basiszeitpunkt oder zu einer Basisperiode wird dabei gleich 100 (Prozent) gesetzt und alle anderen Werte (zu anderen Zeitpunkten bzw. Perioden) werden dann in Relation zu diesen 100 berechnet. Auf dieses Vorgehen wurde bereits bei der Erörterung der Strukturbilanz eingegangen (

b) Systematisierung nach betriebswirtschaftlichen Sachverhalten

Eine zweite Systematisierungsgesichtspunkt orientiert sich an den Sachverhalten, die aus betriebswirtschaftlicher Sicht abgebildet.



Kennzahlen der *Wirtschaftlichkeit*, der *Produktivität* bzw. der *Intensität* erlauben es, Aussagen über den "Wirkungsgrad" des Betriebsprozesses eines Unternehmens zu machen, da es hier stets um eine Relation "x Einheiten eines definierten Outputs" zu "y Einheiten eines definierten Inputs" bzw. - bei Intensitätskennzahlen - um die Relation "y Einheiten eines definierten Inputs" zu "x Einheiten eines definierten Outputs" geht. Im Blickpunkt steht hierbei somit der Prozess der Leistungserstellung, weniger der Sachverhalt der Leistungsverwertung.

Anders bei Kennzahlen der *Rentabilität*, denn hier geht es explizit um die Einbeziehung der Leistungsverwertung von Produkten und Leistungen auf Zielmärkten, da Rentabilitätskennzahlen das Ausmaß der "Gewinnergiebigkeit" der unternehmerischen Tätigkeit zum Ausdruck bringen sollen.

Kennzahlen der *Liquidität* beziehen sich schließlich darauf, die Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens anhand von "Liquiditätsgraden" zu bewerten. Im Rahmen der Jahresabschlussanalyse wird hier aber nur die statische Liquidität beurteilt.

■ Kennzahlen-Systeme

In der Praxis der Jahresabschlussanalyse werden Kennzahlen zunehmend nicht isoliert berechnet, sondern im Rahmen von Kennzahlensystemen unter dem Aspekt von Ursache-Wirkung-Zusammenhängen untersucht.

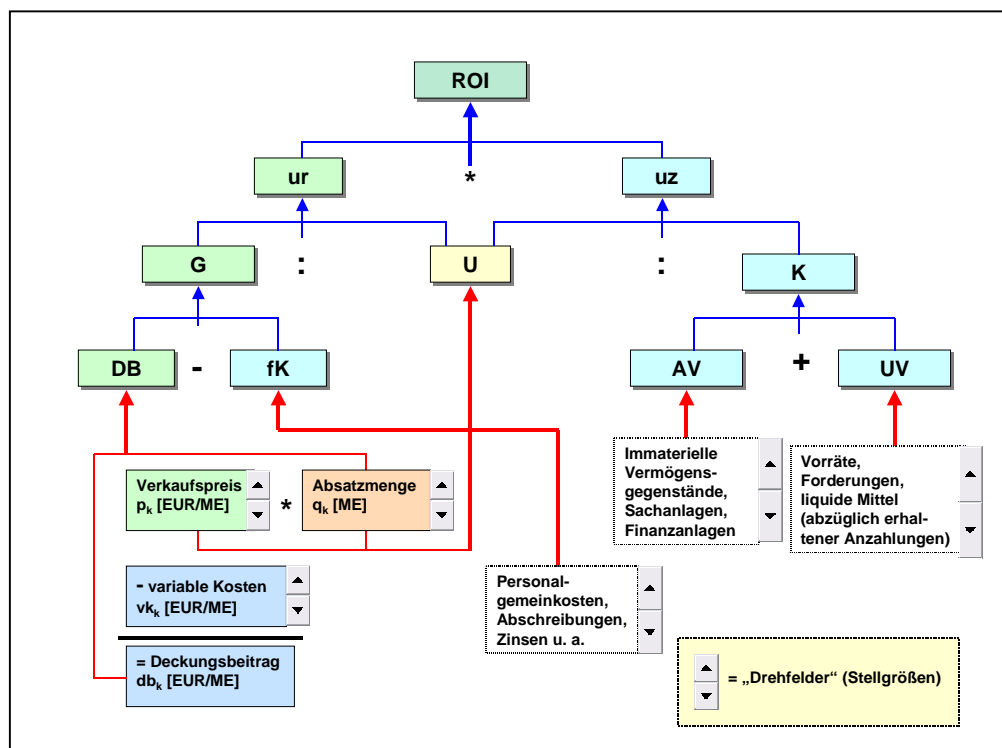
Derartige Kennzahlensysteme entstehen aus der logischen Verknüpfung einzelner Kennzahlen unter Beachtung ihres sachlichen Bezugs zueinander und der Rangordnung der Kennzahl im betreffenden System.

Bekannte Kennzahlensysteme sind vor allem

- das DuPont-Kennzahlensystem mit der Spitzenkennzahl "ROI = Return On Investment",
- das ZVEI-Kennzahlensystem (Zentralverband der Elektrotechnischen Industrie),
- das RL-Kennzahlensystem (Rentabilitäts- und Liquiditäts-Kennzahlensystem),
- das PIMS-Kennzahlensystem (Profit-Impact of Marketing Strategies) u. a.

Eine besondere Bedeutung haben schließlich auch jene Kennzahlen und Kennzahlensysteme erhalten, die im Kontext zur Internationalen Rechnungslegung nach IFRS oder US-GAAP stehen.

Beispiel:



■ Kennzahlen-Vergleiche

In der Praxis lässt sich der Informationsgewinn aus Kennzahlen dadurch erhöhen, dass den ermittelten Ist-Daten Vergleichswerte gegenübergestellt werden.

Hierzu gehören neben *Soll-Ist-Vergleichen* vor allem *Zeitvergleiche* und *Betriebs-* bzw. *Branchenvergleiche*.

Aus den auf diese Weise ermittelten Übereinstimmungen bzw. Abweichungen zwischen Ist-Daten und Vergleichswerten lassen sich weitere Erkenntnisse über betriebswirtschaftliche Zusammenhänge und Entwicklungsrichtungen ableiten, die für interne und externe Adressaten gleichermaßen von Interesse sind.

Als *Zeitvergleich* bezeichnet man den Vergleich von stichtagsbezogenen Daten (z. B. Bilanz-Kennzahlenwerte) mit den Daten von mindestens zwei, besser drei Vorperioden.

Bei Zeitvergleichen ist allerdings darauf zu achten, dass Preiseinflüsse in ihren Wirkungen auf die untersuchten Zusammenhänge eliminiert werden:

Preise haben vor allem Einfluss auf die Höhe der Materialkosten, der Personalkosten, der Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten der Güter des Anlage- und des Umlaufvermögens, auf die Höhe der Forderungen und der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen u. a. m.

Damit Zeitreihenvergleiche nicht an Aussagekraft verlieren, sind derartige Vergleiche auf der Grundlage *bereinigter Preisbasen* durchzuführen. Dies ist zwar mit mehr Aufwand verbunden, sichert auf der anderen Seite aber die Aussagekraft der Bilanzanalyse und Bilanzkritik.

Als *Betriebsvergleich* bezeichnet man im Rahmen des Controllings den Vergleich der Kennzahlenwerte der untersuchten Einrichtung (Unternehmen, Betrieb, Verwaltung) mit den Daten vergleichbarer Einrichtungen aus der jeweiligen Branche bzw. dem Tätigkeitsbereich zur gleichen Rechnungsperiode (Geschäfts- bzw. Haushaltsjahr).

Anliegen des Betriebsvergleichs ist es, mögliche Erklärungen bzw. Ursachen für Kennzahlenabweichungen herauszufinden. Dabei kann sich herausstellen, dass es der Fa. **A** gelungen ist, Preiserhöhungen an die Kunden weiterzugeben, was - rein rechnerisch - zu Erhöhung des Umsatzes und damit zur Verbesserung der Umsatzrentabilität geführt hat, aber nicht ursächlich auf eigene Leistungen zur Erhöhung der Wirtschaftlichkeit im Geschäftsbetrieb zurückzuführen ist.

Demgegenüber sei es - so eine Annahme - der Fa. **B** gelungen, Preissteigerungen bei Vorprodukten durch Maßnahmen zur internen Kostensenkung nahe betragsgleich abzufangen, so dass dennoch eine - für das Unternehmen - beachtliche Umsatzrentabilität erreicht werden konnte.

Außer Zeit- und Betriebsvergleichen haben im Rahmen von Jahresabschlussanalysen auch *Soll-Ist-Vergleiche* sowie *Segmentvergleiche* (auf der Grundlage von Segmentberichten) zunehmend an Bedeutung gewonnen.

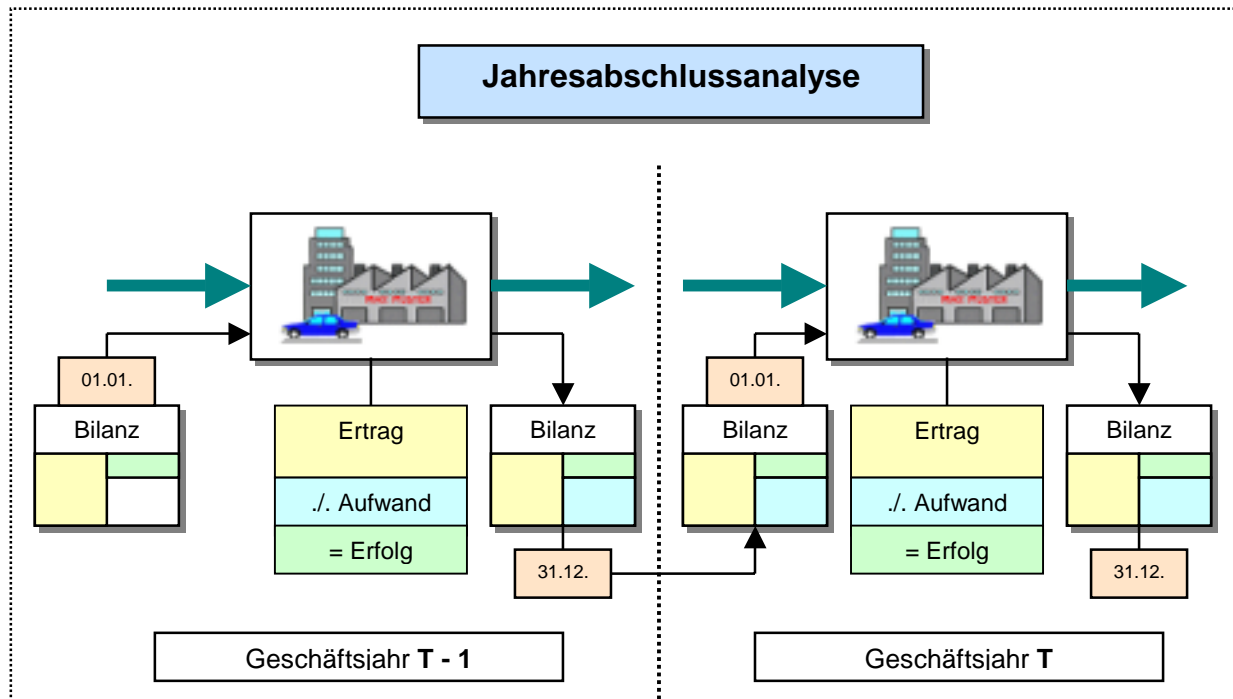
Die Ermittlung und Auswertung einzelner betriebswirtschaftlicher Kennzahlen im Rahmen von Jahresabschlussanalysen, von Controlling-Berichten oder im Zusammenhang mit Bonitäts- bzw. Risikobewertungen durch Rating-Verfahren vermag die Informationsbedürfnisse externer wie interner Adressaten bereits in hohem Maße befriedigen.

Für eine *vertiefende* Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eines Unternehmens sowie für die Zwecke der *Steuerung* des Geschäftsbetriebes eines Unternehmens in Folgeperioden sind jedoch Einzel-Kennzahlenwerte und auch statische Kennzahlensysteme nicht ausreichend.

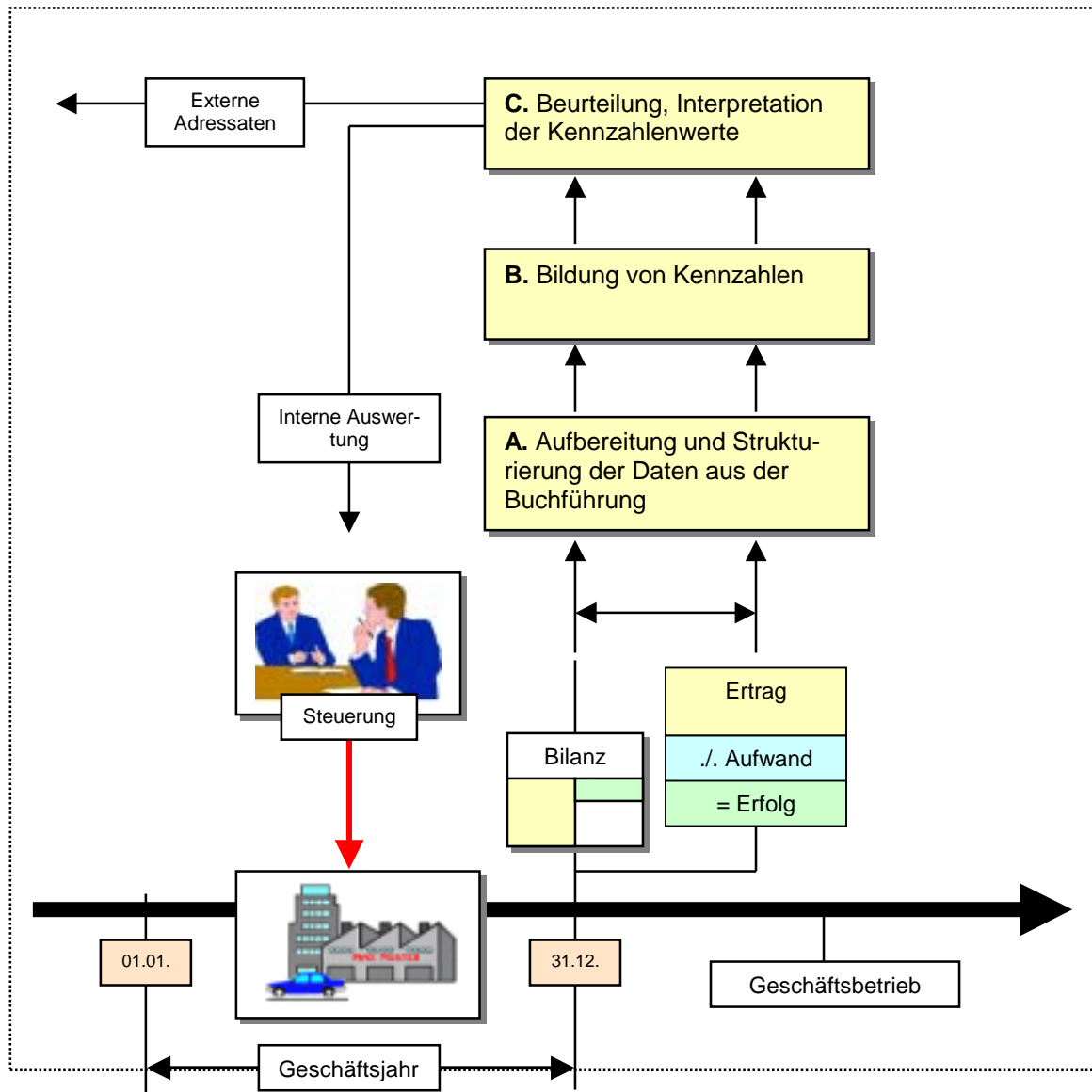
Die Verfügbarkeit über leistungsfähige Computer und Standardsoftware-Produkte wie MS Excel erlaubt es, Lösungen zu erarbeiten, die eine *modellgestützte* Kennzahlenanalyse in Verbindung mit *Simulationsrechnungen* ermöglichen.

4. Vorgehen bei der Jahresabschlussanalyse

Um den Einfluss einmaliger und in ihrer Höhe vom "Normal" abweichender Faktoren weitgehend zurückzudrängen, empfiehlt es sich, in die Jahresabschlussanalyse Zahlen von mindestens *zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren* einzubeziehen.



Eine gründliche Jahresabschlussanalyse bedingt eine Vielzahl von Tätigkeiten. Diese lassen sich im Wesentlichen in drei Gruppen (Arbeitsschritte) einteilen:



4.1 Analyse der Vermögenslage (Konstitution)

Der "erste" Blick auf eine Bilanz sollte auf die Seite der *Aktiva* gerichtet sein, denn sowohl die Relation zwischen *Anlagevermögen (AV)* und *Umlaufvermögen (UV)* als auch die Größenverhältnisse der Positionen innerhalb des Anlage- bzw. des Umlaufvermögens geben Auskunft über die *Konstitution* der betreffenden Einrichtung.

$$\text{Konstitution} = \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Umlaufvermögen}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (1)$$

Es liegt auf der Hand, dass das Verhältnis von Anlagevermögen zu Umlaufvermögen stark von den Erfordernissen der unternehmerischen Tätigkeit in einer bestimmten *Branche* abhängig sein wird.

So wird bei einer modernen Schmiede oder bei einem Dienstleistungsunternehmen „Autowäsche“ der größere Teil des Vermögens sicherlich im Anlagevermögen stecken, während dies bei einem Juwelier in der Regel umgekehrt ist, denn hier werden die größeren Werte im Umlaufvermögen (Vorräte an Gold, Silber und Edelsteinen, Vorräte an fertigen Schmuckwaren u. a.) zu verzeichnen sein.

Aber auch der notwendige Mechanisierungs- und Automatisierungsgrad im Unternehmen hat Einfluss auf seine Konstitution.

Fakt ist:

Anlagegüter, insbesondere aus dem Bereich Sachanlagen, binden langfristig *Kapital* und verursachen zudem relativ *hohe Fixkosten* (als „Kosten der Betriebsbereitschaft“), die unabhängig von der gegebenen Auftrags- und damit Beschäftigungslage anfallen.

Wenn es dem Unternehmen *nicht* gelingt, eine hohe Auslastung der Anlagen zu erreichen, belasten die Fixkosten aus dem Anlagevermögen (Abschreibungen, Zinsen des investierten Kapitals, Instandhaltungskosten) die gesamte Kosten- und Ertragsituation derart, dass es für das Unternehmen zu ernststen wirtschaftlichen Problemen kommen kann.

Das Verhältnis von Anlagevermögen zum Umlaufvermögen liefert Aussagen über die *Elastizität* des Unternehmens im Hinblick auf notwendige Anpassungen an veränderte Markt- bzw. Nachfragesituationen.

Folgende *weitere Kennzahlen* werden im Rahmen der Bilanzanalyse zur Beurteilung der Vermögenslage eines Unternehmens herangezogen:

$$\text{Anlagenintensität} = \frac{\text{Anlagevermögen} \cdot 100}{\text{Gesamtvermögen}} \quad [\%] \quad (2)$$

$$\text{Umlaufmittelintensität} = \frac{\text{Umlaufvermögen} \cdot 100}{\text{Gesamtvermögen}} \quad [\%] \quad (3)$$

$$\text{Vorratsquote} = \frac{\text{Vorratsvermögen} \cdot 100}{\text{Gesamtvermögen}} \quad [\%] \quad (4)$$

$$\text{Forderungsquote} = \frac{\text{Forderungen}}{\text{Gesamtvermögen}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (5)$$

$$\text{Anteil liquider Mittel} = \frac{\text{Liquide Mittel}}{\text{Gesamtvermögen}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (6)$$

Wenn Unternehmen im marktwirtschaftlichen Leistungs- und Preiswettbewerb bestehen wollen, müssen sie vor allem über ausreichende *liquide Mittel* verfügen. Ein hoher Vorrats- bzw. Forderungsbestand nützt wenig, wenn wegen unzureichender Liquidität fällige Verbindlichkeiten nicht beglichen und neue Marktoffensiven nicht gestartet werden können.

4.2 Analyse der Finanzierung des Unternehmens

Der "zweite" Blick auf eine Bilanz sollte auf die Seite der *Passiva* gerichtet sein, denn die Relation zwischen *Eigenkapital* (EK) und *Fremdkapital* (FK) gibt Auskunft über die *Finanzierung* des Unternehmens und damit über die Quellen der Mittelherkunft!

Von besonderem Interesse sind dabei

- der Grad der *finanziellen Unabhängigkeit* des Unternehmens, ausgedrückt durch die Kennzahl „Eigenkapitalquote“,
- der Grad der *Verschuldung* des Unternehmens, ausgedrückt durch den Anteil des Fremdkapitals am Gesamtkapital sowie
- die Bewertung der *Selbstfinanzierungskraft*, ausgedrückt durch den Anteil der Gewinnrücklagen am Gesamtkapital.

Folgende Kennzahlen werden im Rahmen der Bilanzanalyse zur Beurteilung der Finanzierung eines Unternehmens herangezogen:

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (7)$$

Weitere Kennzahlen:

$$\text{Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (8)$$

Liegt der Verschuldungsgrad über 100 %, dann werden – wertmäßig – mehr Vermögensteile durch Fremdmittel als über eigene Mittel finanziert.

Ein hoher Verschuldungsgrad engt die wirtschaftliche Selbständigkeit des betreffenden Unternehmens stark ein, es sei denn, die Analyse der Struktur des Fremdkapitals weist aus, dass der größte Teil *langfristiges* Fremdkapital (mit Kreditlaufzeiten von 5 Jahren und mehr) ist, woraus nur geringe Beanspruchungen an die Liquidität des Unternehmens erwachsen.

Ist dagegen der Anteil kurzfristigen Fremdkapitals – beispielsweise durch Kauf von Waren auf Ziel – relativ hoch, dann ist die wirtschaftliche Handlungsfähigkeit des Unternehmens stark eingeschränkt und fehlende Umsätze (zum Beispiel in einem Einzelhandelsunternehmen) können – bei geringer Eigenkapitalausstattung – sehr schnell das wirtschaftliche Ende des Unternehmens bedeuten.

$$\text{Selbstfinanzierung} = \frac{\text{Gewinnrücklagen}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (9)$$

Eine hohe Eigenkapitalquote kann zwar beeindrucken, sagt aber nur wenig über die *eigenen Quellen* der Finanzierung des Geschäftsbetriebes des betreffenden Unternehmens aus, denn bei dieser Kennzahl wird nicht nach den Quellen der Finanzierung gefragt.

Wir wissen aber, dass die als bilanzielles Eigenkapital ermittelten Werte zwei unterschiedlichen Quellen entstammen, nämlich a) der *Außenfinanzierung* (gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage) sowie b) der *Innenfinanzierung* (Gewinnrücklagen, Jahresüberschuss u. a.).

Die als Gewinnrücklagen ausgewiesenen Beträge sind der abstrakte Gegenwert der erwirtschafteten Überschüsse (nach Steuern), die im Unternehmen einbehalten wurden und die somit für die *Selbstfinanzierung* des Geschäftsbetriebes des Unternehmens zur Verfügung stehen. Erst wenn in dieser Hinsicht „gute Zahlen“ vorgewiesen werden können, ist dies ein Hinweis darauf, dass das Unternehmen einen sich selbst tragenden Unternehmensprozess realisiert und nicht am „Tropf“ der Außenfinanzierung hängt!

■ Analyse der Anlagendeckung

Der "dritte" Blick auf eine Bilanz sollte sich auf die Untersuchung der Relation *Eigenkapital* zu *Anlagevermögen* konzentrieren.

Aus dieser Relation ist zu erkennen, zu welchem (Prozent-) Anteil - rein rechnerisch - das Anlagevermögen durch Eigenkapital finanziert wurde und somit durch Eigenkapital gedeckt ist.

Folgende Kennzahlen werden zur Beurteilung der Anlagendeckung herangezogen:

$$\text{Deckungsgrad I} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (10)$$

Liegt der *Deckungsgrad I* wesentlich unter 100 %, ist zu schlussfolgern, dass das Unternehmen in einer Krisensituation gegebenenfalls Gegenstände des Anlagevermögens veräußern muss, um anstehenden finanziellen Verpflichtungen nachkommen zu können. Damit würden aber dem Geschäftsbetrieb des Unternehmens Mittel entzogen werden, die der Leistungserstellung und -verwertung dienen, ein vielleicht sogar „tödliches Unterfangen“!

Etwas anders ist die Situation, wenn durch die Bilanzanalyse festgestellt wird, dass Teile des Anlagevermögens offenbar durch langfristiges Fremdkapital finanziert wurden und dabei noch günstige Kreditbedingungen (geringe Zinshöhe, lange Laufzeit u. a.) gegeben sind.

Dieser Aspekt wird durch folgende Kennzahl transparent:

$$\text{Deckungsgrad II} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (11)$$

Beim *Deckungsgrad I* muss mindestens ein Wert von **100 %** erreicht werden, da sonst Teile des Anlagevermögens nicht dauerhaft zur Verfügung stehen.

Je mehr der Wert von 100 % überschritten wird, desto günstiger ist die wirtschaftliche Situation des betreffenden Unternehmens, weil dann noch wichtige Teile des *Umlaufvermögens* (wie eine „eiserne Reserve“ bei Vorräten) *langfristig* abgesichert sind.

Um dies sichtbar zu machen, wird außer der Kennzahlenbildung nach (10) und (11) auch eine sog. Vermögensdeckungsrechnung nach dem Muster der **Tabelle 1** durchgeführt.

Tabelle 1: Vermögensdeckungsrechnung (Beispiel)

Nr.	Position	Betrag [EUR]
1	Eigenkapital	500.000,00
2	./. Anlagevermögen	950.000,00
3	= (Über)- Unter deckung des Anlagevermögens	450.000,00
4	+ Langfristiges Fremdkapital	720.000,00
5	= Über (Unter-) deckung	270.000,00
6	Mittel für langfristige Finanzierung des Umlaufvermögens	270.000,00

Ein wichtiges Ziel der Ausgestaltung des Geschäftsbetriebes eines Unternehmens muss offenbar darin gesehen werden, dass die *langfristig* zu nutzenden Vermögensteile hinsichtlich ihrer Finanzierung auch *langfristig* abgedeckt sind!

Diesen Zusammenhang beschreibt man auch als „*Goldene Bilanzregel*“. Sie orientiert damit auf eine sog. *Fristenkongruenz* zwischen „langfristig verfügbarem Vermögen“ und „langfristig verfügbarem Kapital“.

■ Analyse der (statistischen) Liquidität

Der "*vierte*" Blick auf eine Bilanz sollte sich auf die Untersuchung der Relation *liquide Mittel* und *kurzfristige Schulden* konzentrieren.

Mit dieser Betrachtung soll - rein hypothetisch - eine Antwort auf die Frage gegeben werden, in welchem Maße das betreffende Unternehmen - stichtagsbezogen - in der Lage wäre, die anstehenden kurzfristigen Schulden sofort mit "Geld" zu begleichen.

Folgende Kennzahlen werden im Rahmen der Bilanzanalyse hierfür herangezogen:

a) Barliquidität

$$\text{Liquiditätsgrad I} = \frac{\text{Liquide Mittel}}{\text{Kurzfristige Schulden}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (12)$$

Zu den *liquiden Mitteln* zählen alle flüssigen Mittel wie Kassenbestand, Bankguthaben und Postbankguthaben, ferner diskontfähige Besitzwechsel und börsenfähige Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Als *kurzfristige Schulden* werden alle Verbindlichkeiten, die eine Restlaufzeit kleiner 1 Jahr haben sowie alle kurzfristigen Rückstellungen einbezogen. Somit gehören hierzu auch jene langfristigen Verbindlichkeiten, wenn die Restzahlung im betreffenden Geschäftsjahr fällig ist.

Eine Barliquidität von **25 %** bis **30 %** gilt gerade noch als zulässig, ab **45 %** als „gut“, ab **80 %** als „sehr gut“.

Eine Barliquidität über **100 %** verweist zwar auf eine solide Liquiditätssituation, ist aber aus Sicht der Rentabilität der verfügbaren Mittel nicht besonders günstig.

b) einzugsbedingte Liquidität

$$\text{Liquiditätsgrad II} = \frac{\text{Liquide Mittel + Kurzfristige Forderungen}}{\text{Kurzfristige Schulden}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (13)$$

Die Position im Zähler der Kennzahl (13) wird auch als „monetäres Umlaufvermögen“ bezeichnet. Es wird als Summe aus „liquiden Mitteln“, „kurzfristige Forderungen“ und „aktiven Rechnungsabgrenzungsposten“ (ohne Disagio) ermittelt.

Der Liquiditätsgrad II sollte mindestens **100 %** erreichen, um gegen alle Eventualitäten in der Liquiditätsbelastung gewappnet zu sein.

c) umsatzbedingte Liquidität

$$\text{Liquiditätsgrad III} = \frac{\text{Liquide Mittel + Kurzfristige Forderungen + Vorräte}}{\text{Kurzfristige Schulden}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (14)$$

Der Liquiditätsgrad III sollte mehr als **150 %** erreichen, um gegen alle Eventualitäten in der Liquiditätsbelastung gewappnet zu sein. Liegt der Wert für diese Kennzahl weit über 200 %, dann sind die Lagerbestände zu hoch, sie binden zuviel Kapital.

Zur Beurteilung der umsatzbedingten Liquidität wird in der Bilanzanalyse auch eine Kennzahl „*Working Capital*“ nach folgendem Schema gebildet:

	Umlaufvermögen	
./.	Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	
./.	kurzfristige Verbindlichkeiten	
=	Working Capital (W. C.)	(15)

	Ziel: W.C. > 0
--	----------------

Ist das Working Capital positiv, dann wird ein Teil des Umlaufvermögens durch *langfristiges* Kapital finanziert.

4.3 Analyse der Ertragslage (Erfolgsanalyse)

■ Beurteilung der Rentabilität

Wir untersuchen zunächst die *Entwicklung des Eigenkapitals* eines bilanzierenden Unternehmens.

Mit dieser Betrachtung soll die Frage nach der *Ertragskraft* des Unternehmens beantwortet werden. Maßstab hierfür ist das im Geschäftsjahr erzielte *Jahresergebnis*.

Es liegt allerdings auf der Hand, dass die Angabe der absoluten Höhe des erzielten Ergebnisses kaum etwas über die Ertragskraft des Unternehmens aussagt.

Vielmehr gilt es, das erzielte Ergebnis in Relation zum durchschnittlich eingesetzten *Kapital* zu setzen und somit die Frage nach der *Rentabilität* (= Gewinnergiebigkeit) des eingesetzten Kapitals zu beantworten.

In der Jahresabschlussanalyse können hierzu zwei Relationen gebildet und ausgewertet werden:

a) die Relation „*Gewinn*“ zum durchschnittlich eingesetztem Eigenkapital (= *Eigenkapitalrentabilität*) sowie

b) die Relation "*Gewinn + Fremdkapitalzinsen*" zu durchschnittlich eingesetztem *Gesamtkapital* (= *Gesamtkapitalrentabilität*).

a) Eigenkapitalrentabilität ekr

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]:

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{durchschnittl. Eigenkapital}} \cdot 100 \quad [\%] \text{ p. a.} \quad (16)$$

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.

b) Gesamtkapitalrentabilität gkr

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]:

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Gewinn} + \text{Fremdkapitalzinsen}}{\text{durchschnittl. Gesamtkapital}} \cdot 100 \quad [\%] \text{ p. a.} \quad (17)$$

Zur Beachtung:

Die Notwendigkeit, die gezahlten Fremdkapitalzinsen mit in die Ermittlung der Gesamtkapitalrentabilität einzubeziehen, kann leicht aus dem Schema der Erfolgsrechnung sichtbar gemacht werden:

Fremdkapitalzinsen sind *Aufwand*, sie mindern somit den Erfolg des Unternehmens:

Ergebnis vor Zinsen
./. Fremdkapitalzinsen
= Ergebnis nach Zinsen

Fakt ist aber, dass die mit *Fremdkapital* finanzierten Güter mit zum „Ergebnis vor Zinsen“ beigetragen und somit erst ermöglicht haben, dass die als liquide Mittel abfließenden Fremdkapitalzinsen überhaupt erwirtschaftet werden konnten.

Sinnvoll und zweckmäßig ist es daher, in den Zähler der Formel (17) wieder die Kennzahl EBIT einzusetzen, da dies ein Ergebnis „*vor Zinsen*“ (und Steuern) ist.

c) Leverage-Effekt

Die *Zielsetzung* der Unternehmenseigner ist es, eine möglichst hohe Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals, also eine *hohe Eigenkapitalrentabilität ekr* zu erreichen.

Dies Ziel lässt sich unter bestimmten Bedingungen dadurch erreichen, dass das Unternehmen *mehr Schulden* macht. Diesen – scheinbar widersinnigen Ansatz – wird mit dem Terminus „Leverage-Effekt“ beschrieben.

Voraussetzung für diese Wirkung 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:

$$\text{ekr} = \text{gkr} + (\text{gkr} - i) * \frac{\text{FK}}{\text{FK}} \quad (18)$$

d) Umsatzrentabilität **ur**

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]:

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{Betriebsergebnis} * 100}{\text{Umsatzerlöse}} \quad [\%] \quad (19)$$

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.

■ Analyse des Umschlags von Umlaufmittel-Positionen

Umschlagskennzahlen sind ein wichtiges Instrument zur Beurteilung der *Wirtschaftlichkeit* des Geschäftsbetriebes eines Unternehmens als Verhältnis der *Leistung* zu den verursachten *Kosten*.

Folgende Umschlagszahlen spielen in der Erfolgsanalyse eine besondere Rolle:

a) Lagerumschlag der Materialbestände

Wir bezeichnen mit **Iu** die *Lagerumschlaghäufigkeit* [-/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]:

$$\text{Lagerumschlagshäufigkeit} = \frac{\text{Materialaufwand [EUR/a]}}{\text{durchschnittl. Materialbestand [EUR]}} \quad [-/a] \quad (20)$$

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

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

$$\text{durchschnittliche Lagerdauer} = \frac{360}{\text{Lagerumschlagshäufigkeit}} \quad [d] \quad (21)$$

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

b) Umschlag des Forderungsbestandes

Wir bezeichnen mit **fd** 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]:

$$\text{Umschlagshäufigkeit der Forderungen} = \frac{\text{Umsatzerlöse [EUR/a]}}{\text{durchschnittl. Bestand an Forderungen aLuL [EUR]}} \quad [-/a] \quad (22)$$

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:

$$\text{durchschnittliche Kreditdauer} = \frac{360}{\text{Umschlagshäufigkeit der Forderungen}} \quad [d] \quad (23)$$

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

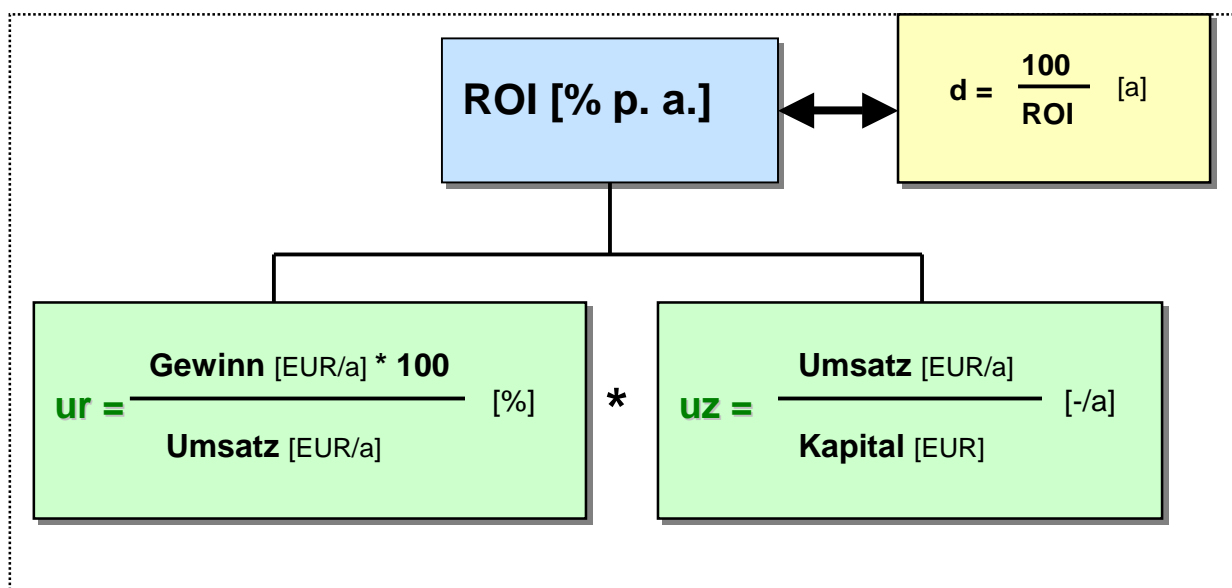
Die Aussagekraft dieser Kennzahl wird erhöht, wenn man einen entsprechenden *Perioden-* oder *Betriebsvergleich* durchführt.

□ Analyse der Kennzahl „Return On Investment“

Die Kennzahl *Return On Investment (ROI)* gibt an, in welcher prozentualen Relation die Kennzahl EBIT zum eingesetzten Gesamtkapital steht:

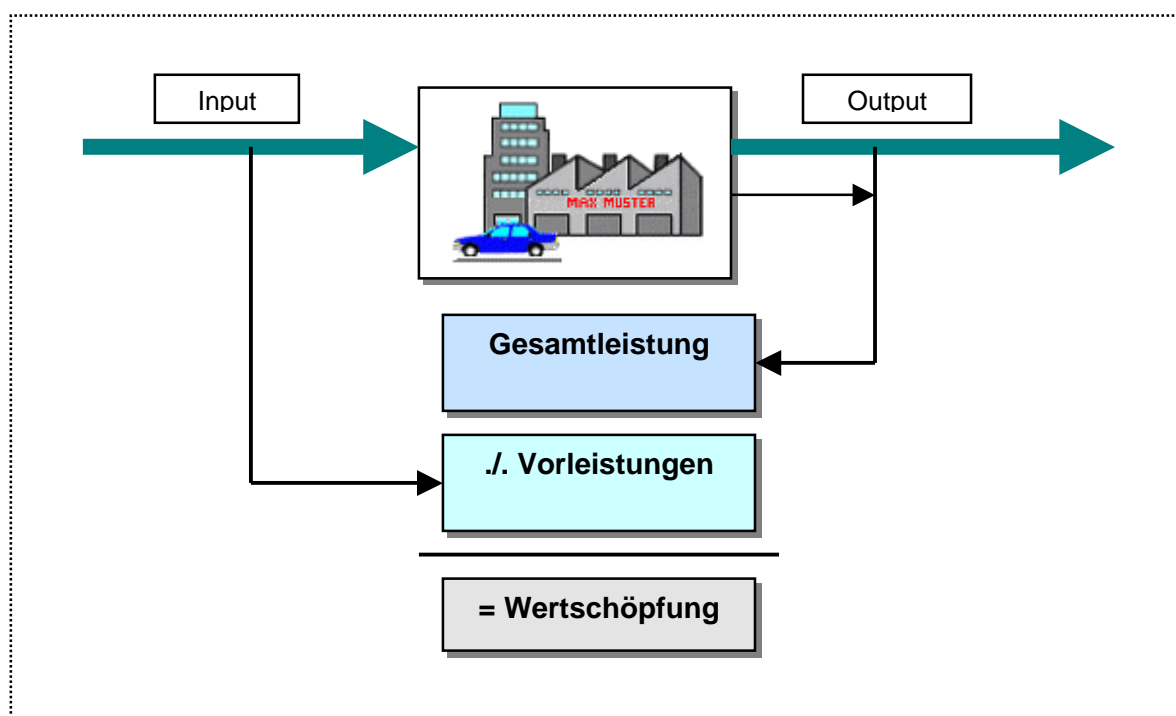
$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{EBIT [EUR/a]}}{\text{Gesamtkapital [EUR]}} \quad \% \text{ p. a.} \quad (24)$$

Inhaltlich entspricht die Kennzahl **ROI** [% p. a.] somit der Kennzahl Gesamtkapitalrentabilität **gkr** [% p. a.]. Charakteristisch für die Analyse der Entwicklung der Kennzahl ROI ist jedoch folgender Ansatz einer *Kennzahlenhierarchie* (siehe **Bild 4**):



4.4 Analyse der Wertschöpfung

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* hervorzubringen, 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:

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

./.	sonstige betriebliche Aufwendungen [EUR]
=	Wertschöpfung [EUR]

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:

	Personalaufwand [EUR]
+	Zinsaufwendungen [EUR]
+	Steuern [EUR]
+	Jahresüberschuss [EUR]
=	Wertschöpfung

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“.