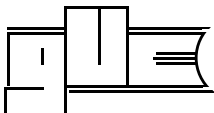


Steffen Schmidt

Investitionsentscheidungen unter Unsicherheit

Eine vergleichende Gegenüberstellung
individueller und kapitalmarktorientierter
Konzeptionen zur Entscheidungsvorbereitung



GUC - Verlag der Gesellschaft für
Unternehmensrechnung und Controlling m.b.H.
Chemnitz 2014

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.

Schmidt, Steffen:

Investitionsentscheidungen unter Unsicherheit. Eine vergleichende Gegenüberstellung individueller und kapitalmarktorientierter Konzeptionen zur Entscheidungsvorbereitung / Steffen Schmidt - Chemnitz · Löbnitz: Verlag der GUC, 2014 (Dissertationsreihe; 60)

Zugl.: Chemnitz, Technische Universität, Diss., 2014

ISBN 978-3-86367-030-6

© 2014 by Verlag der GUC - Gesellschaft für Unternehmensrechnung und Controlling m.b.H.
GUC m.b.H. · Chemnitz · Löbnitz

<http://www.guc-verlag.de>

Alle Rechte vorbehalten. Dieses Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist - wenn sie ohne Zustimmung des Verlages erfolgt - unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen sowie die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Druck: Sächsisches Druck- und Verlagshaus AG, Dresden
Gedruckt auf säurefreiem Papier - alterungsbeständig

Printed in Germany

ISBN 978-3-86367-030-6

Meinen Eltern

Geleitwort

Das Vorgehen bei der Vorbereitung von Investitionsentscheidungen unter Unsicherheit stellt einen *der* klassischen und zugleich besonders wichtigen Themenkomplexe der Betriebswirtschaftslehre dar. Obgleich diese Frage seit vielen Jahrzehnten in unzähligen Arbeiten untersucht worden ist, existiert bis heute kein eindeutiges und gesichertes Bild darüber, in welchen Situationen welche Methoden zum Einsatz kommen sollten. So werden von vielen Fachvertretern wie in der Unternehmenspraxis individuelle, von anderen Wissenschaftlern und Unternehmen kapitalmarktorientierte Ansätze präferiert. Ähnlich werden einzelne Verfahren innerhalb dieser beiden Gruppen unterschiedlich beurteilt. Ein in sich geschlossenes Gesamtbild, in dem die aus verschiedenen Sichten gewonnenen Erkenntnisse verknüpft sind, existiert bisher nicht.

An dieser Stelle setzt die vorliegende Arbeit an. Mit ihr sollen die vorliegenden Methoden zur Vorbereitung von Investitionsentscheidungen unter Unsicherheit vergleichend charakterisiert und kritisch gewürdigt werden, um dann - wenn möglich - konkrete Handlungsempfehlungen bezüglich ihres Einsatzes herauszuarbeiten. Diese Ziel werden insgesamt auf hohem Niveau erreicht, indem

- ein Bezugsrahmen formuliert wird, der die zur Charakterisierung erforderlichen Merkmale und die zur Beurteilung notwendigen Anforderungen enthält und
- auf dessen Grundlage eine umfassende und tiefgründige Charakterisierung sowie Beurteilung der Methoden erfolgt.

Auch ein Vorschlag zur situationsspezifischen Priorisierung von Methoden wird unterbreitet. Dieser bleibt aber recht generisch - hier stößt der Autor auf das Dilemma, dass ein breiter Objekt- bzw. Geltungsbereich der Aussagen der Konkretisierbarkeit von Handlungsempfehlungen entgegensteht. Dessen ungeachtet stellt die Arbeit eine Bereicherung der Investitionstheorie dar. Es handelt sich um eine bemerkenswerte Leistung und eine lesenswerte Lektüre, die eine Reihe von Denkanstößen beinhaltet und einen breiten Leserkreis verdient hat.

Chemnitz, im November 2014

Uwe Götze

Vorwort

Investitionsentscheidungen kommt in Unternehmen aufgrund der Langfristigkeit ihrer Auswirkungen und des i. d. R. mit ihnen verbundenen hohen Kapitaleinsatzes ein großer Stellenwert zu. Sie tragen maßgeblich zu Erfolg bzw. Misserfolg der gesamten Unternehmung bei. Die Literatur zur Investitionstheorie empfiehlt daher, zur Vorbereitung von Investitionsentscheidungen auf Investitionsmodelle zurückzugreifen, um möglichst gute Entscheidungen zu treffen. Dieses gilt insbesondere im Hinblick auf diejenigen Verfahren, welche die Unsicherheit der aus den Investitionsentscheidungen resultierenden zukünftigen Konsequenzen explizit berücksichtigen. Im Rahmen dieser Arbeit, welche im Mai 2014 von der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften der Technischen Universität Chemnitz als Dissertation angenommen wurde, werden die verschiedenen Konzeptionen zur Vorbereitung von Investitionsentscheidungen charakterisierend gegenübergestellt sowie anhand eines Anforderungssystems für Modelle kritisch gewürdigt. Die so geschaffene Informationsbasis erweitert die gängigen Ausführungen in der Fachliteratur und kann als Grundlage für potentielle Entscheidungssubjekte dienen.

Unter einer Investition kann eine Entscheidung über eine oder mehrere Handlungsalternativen verstanden werden, deren Konsequenzen sich durch einen Zahlungsstrom aus Ein- und Auszahlungen charakterisieren lassen. Dieser beginnt mit einer Auszahlung, auf die in späteren Zeitpunkten insbesondere Einzahlungen folgen. Aus dem Vergleich von Aus- und Einzahlungen sollte die Entscheidung für oder gegen eine Investition (-salternative) resultieren. Interpretiert man die Auszahlungen als „hineinzusteckende Arbeit“ und die Einzahlungen als „das erzielbare Ergebnis“, könnte auch die Entscheidung über die Durchführung des Promotionsprojektes als eine Investitionsentscheidung verstanden werden. Was die Bewertung des erzielten Resultats angeht, so ist das Gefühl bei der Abgabe der Arbeit kaum in Worte zu fassen und sollte jede erdenkliche Mühe überwiegen. Die hineinzusteckende Arbeit - gemessen in mehreren Tausend Stunden in der Bibliothek oder am heimischen Schreibtisch - ist jedoch ebenfalls nicht zu unterschätzen. Eine Vielzahl von Menschen hat aber dazu beigetragen, die Anstrengungen so erträglich wie möglich zu gestalten, sodass die Entscheidung für das Promotionsprojekt letztendlich als richtig bezeichnet werden kann:

Zunächst möchte ich mich bei meinem verehrten Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Uwe Götze bedanken. Sein tiefgreifendes Interesse an dem Themengebiet sowie seine unermüdliche Unterstützung - zu denken sei an die diversen, teils mehrstündigen Telefonate, die nachts, an Wochenenden oder (fast) unter dem Weihnachtsbaum sitzend geführt wurden - haben wesentlich zum Gelingen dieser Arbeit beigetragen. Seine Be-

treuungsleistung - gerade im Hinblick auf mich als externen Promotionsstudenten - war sicher beispiellos.

Des Weiteren möchte ich mich bei Herrn Prof. Dr. Ralf Kesten bedanken, der nicht nur die Anfertigung des Zweitgutachtens übernommen hat, sondern als mein Vorgesetzter die Zeit an der Fachhochschule Nordakademie, an der ich parallel zu meiner externen Promotion als wissenschaftlicher Mitarbeiter tätig war, angenehm und lehrreich gestaltet hat - vielen lieben Dank Ralf! Dank gebührt natürlich auch den Kolleginnen und Kollegen der Nordakademie für drei tolle Jahre, die ich an der Fachhochschule verbringen durfte.

Bedanken möchte ich mich zudem bei Frau Prof. Dr. Silke Hüsing für die Übernahme des Vorsitzes der Prüfungskommission.

Zu großem Dank bin ich auch meinen Schwiegereltern, Heinz und Heidi Hachmann-Thießen verpflichtet, dir mir „im Endspurt“ meines Promotionsprojektes nicht nur Kost und Logis gewährt haben, sondern auch für die wohl angenehmste Arbeitsatmosphäre gesorgt haben, die man sich vorstellen kann.

Zum Gelingen der Arbeit haben auch meine „kleinen“ Nichten, Sophie und Johanna Hachmann-Thießen beigetragen. Ohne ihr permanentes Nachfragen, „wann das Buch denn nun endlich fertig sei“ - verbunden mit der Anmerkung, „dass das ja nicht so lange dauern könnte“ - wäre dieses Werk wahrscheinlich wirklich nie fertig geworden.

Unschätzbar dankbar bin ich auch meiner Frau Tanja Hachmann-Thießen, die in den ganzen Jahren des Promotionsprojektes selbstlos sämtliche Entbehrungen in Kauf genommen hat, die mir stets den Rücken von anderer Arbeit frei gehalten hat und die mich insbesondere in schwierigen Phasen immer wieder aufgebaut und mich schließlich zum Ziel geführt hat - Danke für alles Tanja, du bist toll!

Abschließend möchte ich meinen Eltern, Rolf und Regina Schmidt danken. Sie haben mich auf meinem beruflichen und privaten Lebensweg ausnahmslos unterstützt und gefördert. Ohne sie hätte ich dieses Ziel nicht erreicht, oder sie wäre ich nicht das, was ich geworden bin. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Hamburg, im November 2014

Steffen Schmidt