

Mathias Ollmann

Einflussfaktoren auf die Krisenresistenz von Unternehmen

Eine empirische Analyse von Performancepfaden auf Basis der modernen Bilanzanalyse

Mathias Ollmann

Einflussfaktoren auf die Krisenresistenz von Unternehmen

Mathias Ollmann

Einflussfaktoren auf die Krisenresistenz von Unternehmen

**Eine empirische Analyse von Performancepfaden
auf Basis der modernen Bilanzanalyse**

Tectum Verlag

Mathias Ollmann

Einflussfaktoren auf die Krisenresistenz von Unternehmen. Eine empirische Analyse von Performancepfaden auf Basis der modernen Bilanzanalyse

Zugl. Diss. Westfälische Wilhelms-Universität Münster 2017

D6

© Tectum Verlag – ein Verlag in der Nomos Verlagsgesellschaft,
Baden-Baden 2017

ISBN: 978-3-8288-6843-4

(Dieser Titel ist zugleich unter der ISBN 978-3-8288-3996-0 als gedrucktes Werk im Tectum Verlag erschienen.)

Besuchen Sie uns im Internet
www.tectum-verlag.de

Bibliografische Informationen der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Angaben sind
im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

Vorwort

Nicht erst seit der Diskussion um die Beurteilung des Kreditausfallrisikos bei Unternehmen stößt die frühzeitige Erkennung und mögliche Vermeidung von existenzbedrohlichen Krisen auf starkes Interesse in Wissenschaft und Praxis. Allerdings hat sich das Erkenntnisziel seit geraumer Zeit stark auf die besonderen Anforderungen im Firmenkundenkreditgeschäft und damit eine eher kurzfristige Perspektive fokussiert.

Die Arbeit von Ollmann geht hier einen anderen Weg in dem sie versucht die Krisenresistenz von Unternehmen bereits lange vor dem Eintreten existenzbedrohlicher Zustände zu beurteilen. Er nutzt hierfür bewährte theoretische und methodische Konzepte, so dass die Ergebnisse vor dem Hintergrund des bereits vorliegenden Kenntnisstandes interpretiert werden können. Gleichzeitig kann er zeigen, dass mit dem von ihm gewählten Ansatz eine Unterscheidung von krisenresistenten und gefährdeten Unternehmen bereits zu einem vergleichsweise frühen Zeitpunkt möglich ist.

Krisenresistente Unternehmen sind in der Regel kleiner und älter als gefährdete Unternehmen, zudem ist ihr Performancepfad stetiger und im direkten Vergleich betrachtet niedriger ausgeprägt. Hinzu kommt eine stärker ausgeprägte Handlungsflexibilität, die Ollmann mit Hilfe von Working Capital Analysen und Wachstumspfadbetrachtung auch im Zeitablauf belegen kann. Die von Ollmann vorgenommene systematische Unterscheidung verschiedener Typen von Performancepfaden auf der Basis von ausgewählten Kennzahlen erlaubt eine Fülle weiterer Untersuchungen. Seine vergleichsweise großartig angelegte empirische Untersuchung führt darüber hinaus zu einer Vielzahl von weiteren interessanten uni- und multivarianten Befunden, die sowohl der Wissenschaft als auch der Praxis wichtige Erkenntnisse liefern und zugleich nach weiterer Forschung in diesem wichtigen Gebiet verlangen.

Insofern wünsche ich der Arbeit von Herrn Ollmann, dass sie in beiden Bereichen auf starkes Interesse stößt.

Münster, im Juli 2017

Prof. Dr. Jens Leker

Geleitwort

Unternehmenskrisen mit einer möglichen Insolvenz als Schlusspunkt und den damit verbundenen negativen Auswirkungen insbesondere für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer haben mein Interesse an der Krisen- und Insolvenzforschung schon im Masterstudium geweckt. Im Rahmen meines Promotionsstudiums hatte ich nun die Möglichkeit, dieses Interesse intensiv zu verfolgen und den genannten Forschungsbereich durch neue Erkenntnisse weiterzuentwickeln.

Meine Forschungsarbeit ist das Ergebnis einer spannenden, lehrreichen und zugleich sehr arbeitsintensiven Zeit. Der erfolgreiche Abschluss dieses Projekts ist verschiedenen Personen zu verdanken.

An erster Stelle ist Herrn Prof. Dr. Jens Leker zu danken, der mir die Möglichkeit gegeben hat, diese Arbeit zu schreiben und durch seine kontinuierliche fachliche Begleitung auch erfolgreich abzuschließen.

Ein weiterer Dank gilt meinen Kollegen und Freunden, die mich fachlich aber vor allem auch persönlich unterstützt haben. Zu nennen sind hier Herr Prof. Dr. Uwe Kehrel, der mich schon während meiner Masterarbeit begleitet hat, Herr Dr. Paul Markus Konrad und Herr Prof. Dr. Andreas Del Re, mit denen ich auch abseits der Promotion spannende Projekte bearbeiten durfte, Herr Jan-André Pramann, mein hoch geschätzter Bürokollege, Frau Anne Große Daldrup, die gute Seele des Instituts, und zu guter Letzt Daniela Fuhrmann, die mir immer den Rücken freigehalten hat.

Von Herzen widme ich diese Arbeit meinen Eltern, Hans-Joachim und Helma, die mir durch ihr Vertrauen in meine Entscheidungen und ihre bedingungslose Unterstützung ein solches Projekt überhaupt erst möglich gemacht haben.

Mathias Ollmann

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XIII
Tabellenverzeichnis	XV
Abkürzungs- und Begriffsverzeichnis	XVII
1 Einleitung	1
1.1 Situation, Problemstellung und Zielsetzung	1
1.2 Konkretisierung der Forschungsfrage	2
1.3 Gang der Untersuchung	3
1.3.1 Theorie	4
1.3.2 Empirie	4
1.3.3 Diskussion	5
2 Theoretisches Rahmenkonzept	7
2.1 Grundlagen der Krisenforschung	7
2.1.1 Definition und allgemeiner Überblick	7
2.1.2 Theorie zur Entstehung von Unternehmenskrisen	9
2.1.3 Systematisierung der Forschung und des Entwicklungsstands	11
2.2 Krisenprävention	13
2.2.1 Zusammenhang von Krisenresistenz und organisationaler Resilienz	14
2.2.2 Einflussfaktoren auf die organisationale Resilienz	16
2.2.3 Krisenfrüherkennung	18
2.3 Krisenbewältigung und -nachbereitung	22
2.4 Zusammenfassung und Fazit	24

3	Theorie der Jahresabschlussanalyse	27
3.1	Grundlagen der Jahresabschlussanalyse	27
3.1.1	Grundidee	27
3.1.2	Zielsetzung	28
3.2	Ablauf und Ausgestaltung	30
3.2.1	Prozess	30
3.2.2	Analysebereiche	31
3.2.3	Kennzahlenermittlung	34
3.3	Entwicklungsstand	37
3.4	Grenzen	39
3.5	Zusammenfassung und Fazit	41
4	Das betriebliche Finanzmanagement	43
4.1	Grundlagen des betrieblichen Finanzmanagements	43
4.2	Theorie des Unternehmenswachstums	47
4.2.1	Grundlagen	47
4.2.2	Systematisierung von Unternehmenswachstum	49
4.2.3	Herausforderungen durch Wachstum	51
4.2.4	Wachstum und Performance	52
4.3	Working Capital Management	54
4.3.1	Begriffsdefinitionen und Aufgabenbereiche	54
4.3.2	Ziele und Gleichgewichtszustand	58
4.3.3	Maßnahmen und Instrumente	62
4.3.4	Erfolgsfaktoren	64
4.4	Zusammenfassung und Fazit	65
5	Empirische Analyse	67
5.1	Ablauf der empirischen Analyse	67
5.2	Ableitung der Stichprobe	68
5.2.1	Datenquelle	68
5.2.2	Abgrenzung des Datensatzes	69
5.2.2.1	Beschreibung der Abgrenzungskriterien	69

5.2.2.2	Anwendung der Abgrenzungskriterien	72
5.2.3	Zusammenfassung und Fazit	73
5.3	Erklärende Einflussgrößen	74
5.3.1	Kennzahlen und Kontrollvariablen	74
5.3.2	Fehlende Werte	75
5.3.3	Plausibilisierung der Stichprobe	80
5.3.4	Transformation	83
5.3.5	Zusammenfassung und Fazit	84
5.4	Performance und Krisenresistenz	85
5.4.1	Performance	85
5.4.1.1	Performancemessung	85
5.4.1.2	Performancepfade	87
5.4.2	Branchenübergreifende Analyse	88
5.4.3	Verarbeitendes Gewerbe	90
5.4.4	Handel	92
5.4.5	Krisenresistenz	93
5.4.6	Zusammenfassung und Fazit	94
5.5	Uni- und multivariate Analyse	95
5.5.1	Vorgehen und methodische Grundlagen	95
5.5.2	Branchenübergreifende Analyse	99
5.5.2.1	Variablenauswahl	99
5.5.2.2	Multivariate Analyse	102
5.5.2.3	Deskriptive Plausibilisierung	103
5.5.3	Verarbeitendes Gewerbe	109
5.5.3.1	Variablenauswahl	109
5.5.3.2	Multivariate Analyse	111
5.5.3.3	Deskriptive Plausibilisierung	113
5.5.4	Handel	118
5.5.4.1	Variablenauswahl	118
5.5.4.2	Multivariate Analyse	121
5.5.4.3	Deskriptive Plausibilisierung	122
5.5.5	Ergebniszusammenfassung	126

5.5.5.1	Erkenntnisse zu den kontrollierenden Einflüssen	126
5.5.5.2	Erkenntnisse der multivariaten Analyse	126
5.6	Zusammenfassung und Fazit	130
6	Diskussion	133
6.1	Erkenntnisse zu den kontrollierenden Einflüssen	133
6.2	Erkenntnisse der multivariaten Analyse	136
6.2.1	Anlagevermögen	137
6.2.2	Net Working Capital und liquide Mittel	138
6.2.3	Eigen- und Fremdkapital	142
6.3	Kennzahlenberechnung	145
6.4	Implikationen für Praxis und Wissenschaft	146
6.5	Forschungsbedarf und Limitationen	149
7	Zusammenfassung und Fazit	151
8	Anhang	155
8.1	Bilanz- und GuV-Positionen	156
8.2	Sonstige Kennzahlen	158
8.3	Wirtschaftszweige / Branchen	158
8.4	Sachanlagen YoY	159
8.5	Umschlagsdauer der Verbindlichkeiten aus LuL II	160
8.6	Anteil der Verbindlichkeiten aus LuL	161
8.7	Liquidität 2. Grades	162
8.8	Sonstige Forderungen YoY	163
8.9	Intensität der sonstigen Verbindlichkeiten	164
8.10	Eigenkapital YoY	165
8.11	Rückstellungen YoY	166
8.12	Anteil der sonstigen Rückstellungen	167
8.13	Verschuldungsrisiko	168
8.14	Eigenkapitalquote	170
9	Literaturverzeichnis	171

Abbildungsverzeichnis

Sofern nicht abweichend gekennzeichnet, sind alle Abbildungen selbst erstellt.

Abbildung 1: Konjunktur und Krisenresistenz	2
Abbildung 2: Gang der Untersuchung – Theorie	4
Abbildung 3: Verlaufsmodell einer Unternehmenskrise	8
Abbildung 4: Prozess des Krisenmanagements	11
Abbildung 5: Krisenprävention – Systematisierung	14
Abbildung 6: Systematisierung eigen- und fremdorientierter Früherkennungssysteme	21
Abbildung 7: Theoretisches Rahmenkonzept	26
Abbildung 8: Jahresabschlussanalyse – Zielsystem	29
Abbildung 9: Jahresabschlussanalyse – Systematisierung der Analysebereiche	31
Abbildung 10: (vereinfachte) Bilanzgliederung	44
Abbildung 11: Cash Conversion Cycle	55
Abbildung 12: NWC und Liquidität	57
Abbildung 13: Abgrenzung des Datensatzes – Gruppeneinteilung	70
Abbildung 14: Performance – EBITDA RoC	86
Abbildung 15: Entwicklung EBITDA RoC – alle Branchen	86
Abbildung 16: Idealtypologie der Performancepfade	87
Abbildung 17: Entwicklung EBITDA RoC – verarbeitendes Gewerbe	90
Abbildung 18: Entwicklung EBITDA RoC – Handel	92
Abbildung 19: Beurteilung der Krisenresistenz	94
Abbildung 20: Anteil der Verbindlichkeiten aus LuL – alle Branchen	104
Abbildung 21: Intensität der sonstigen Verbindlichkeiten – alle Branchen	105
Abbildung 22: Entwicklung der sonstigen Forderungen – alle Branchen	106

Abbildung 23: Anteil der sonstigen Rückstellungen – alle Branchen	107
Abbildung 24: Entwicklung des Eigenkapitals – alle Branchen	108
Abbildung 25: Entwicklung der Rückstellungen – verarbeitendes Gewerbe	114
Abbildung 26: Umschlagsdauer der Verb. aus LuL II – verarbeitendes Gewerbe	115
Abbildung 27: Anteil der Verbindlichkeiten aus LuL – verarbeitendes Gewerbe	116
Abbildung 28: Entwicklung der Sachanlagen – verarbeitendes Gewerbe	117
Abbildung 29: Liquidität 2. Grades – Handel	123
Abbildung 30: Intensität der sonstigen Verbindlichkeiten – Handel	124
Abbildung 31: Anteil der sonstigen Rückstellungen – Handel	125
Abbildung 32: Größe als Unterscheidungsmerkmal	134
Abbildung 33: Unterscheidungsmerkmale – Analysebereiche	136
Abbildung 34: Zusammensetzung der Liquidität 2. Grades	140
Abbildung 35: Unterscheidungsmerkmale und Managementhinweise	146

Tabellenverzeichnis

Sofern nicht abweichend gekennzeichnet, sind alle Tabellen selbst erstellt.

Tabelle 1: Prozess der Jahresabschlussanalyse	30
Tabelle 2: Grenzen der Jahresabschlussanalyse	39
Tabelle 3: Empirische Analyse – Vorgehen	67
Tabelle 4: Gruppeneinteilung – Unternehmensanzahl	72
Tabelle 5: Kontrollvariablen	75
Tabelle 6: Kennzahlen 1/3 – Intensitäten	78
Tabelle 7: Kennzahlen 2/3 – Wachstumsraten	78
Tabelle 8: Kennzahlen 3/3 – Sonstige Kennzahlen	79
Tabelle 9: Kontrollvariablen 1/2	80
Tabelle 10: Kontrollvariablen 2/2	81
Tabelle 11: EBITDA RoC – alle Branchen	86
Tabelle 12: Idealtypologie – alle Branchen	88
Tabelle 13: Idealtypologie – Branchenverteilung	89
Tabelle 14: Idealtypologie – verarbeitendes Gewerbe	91
Tabelle 15: Idealtypologie – Handel	92
Tabelle 16: Uni- und multivariate Analyse – Vorgehen	95
Tabelle 17: Univariate Analyse – alle Branchen	99
Tabelle 18: Kontrollvariablen – alle Branchen	100
Tabelle 19: Inhaltliche Vorauswahl – alle Branchen	101
Tabelle 20: Korrelationsanalyse – alle Branchen	101
Tabelle 21: Modellzusammenfassung – alle Branchen	102
Tabelle 22: Average Marginal Effects – alle Branchen	102
Tabelle 23: Allgemeiner Kennzahlenüberblick – alle Branchen	103

Tabelle 24: Univariate Analyse – verarbeitendes Gewerbe	109
Tabelle 25: Inhaltliche Vorauswahl – verarbeitendes Gewerbe	110
Tabelle 26: Korrelationsanalyse – verarbeitendes Gewerbe	110
Tabelle 27: Modellzusammenfassung – verarbeitendes Gewerbe	111
Tabelle 28: Average Marginal Effects – verarbeitendes Gewerbe	111
Tabelle 29: Allgemeiner Kennzahlenüberblick – verarbeitendes Gewerbe	113
Tabelle 30: Univariate Analyse – Handel	118
Tabelle 31: Kontrollvariablen – Handel	119
Tabelle 32: Inhaltliche Vorauswahl – Handel	120
Tabelle 33: Korrelationsanalyse – Handel	120
Tabelle 34: Modellzusammenfassung – Handel	121
Tabelle 35: Average Marginal Effects – Handel	121
Tabelle 36: Allgemeiner Kennzahlenüberblick – Handel	122
Tabelle 37: Unterscheidungsmerkmale	127
Tabelle 38: Unterscheidungsmerkmale – Tendenzen	130

Abkürzungs- und Begriffsverzeichnis

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
AME	Average Marginal Effects
AUC	Area Under Curve
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BS	Bilanzsumme
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
CAGR	Compound Annual Growth Rate
CCC	Cash Conversion Cycle
DIO	Days Inventory Outstanding
DPO	Days Payables Outstanding
DSO	Days Sales Outstanding
dy/dx	marginal effect
EBITDA	earnings before interest, taxes, depreciation and amortization
EPV	Events per variable
EstG	Einkommensteuergesetz
et al.	et alii
etc.	et cetera
e. V.	eingetragener Verein
f.	folgende
Ford.	Forderungen

gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
grds.	grundsätzlich
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
hg. v.	herausgegeben von
i. d. R.	in der Regel
i. e. S.	im engeren Sinne
IFRS	International Financial Reporting Standards
i. S. d.	im Sinne des
i. V. m.	in Verbindung mit
i. w. S.	im weiteren Sinne
KI	Konfidenzintervall
Koef.	Koeffizient
kr	krisenresistent
LLC	Limited Liability Company
LR-Test	Likelihood-Ratio-Test
LuL	Lieferungen und Leistungen
M&A	Mergers & Acquisitions
n	Anzahl Beobachtungseinheiten
n-kr	nicht-krisenresistent
Nr.	Nummer
NTC	Net Trade Cycle
NWC	Net Working Capital
Prob	Probability
p-Wert	Irrtumswahrscheinlichkeit
R ²	Bestimmtheitsmaß
Rn.	Randnummer
RoC	Return on Capital
ROC	Receiver Operating Characteristic
S.	Seite

SE	Standard Error
SGR	Sustainable Growth Rate
U	Umsatz
u. a.	unter anderem
U-Test	Wilcoxon-Rangsummentest
Verb.	Verbindlichkeiten
VIF	Variance Inflation Factor
WC	Working Capital
WCM	Working Capital Management
WZ	Wirtschaftszweig
YOY	Year on Year
z	Prüfgröße Gauß-Test
z-Test	Gauß-Test

