

Mathias Oillmann

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 Wachstumspfad betrachtung 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 großzahlig 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 Kennzahlberechnung | 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 |

