

Investitionsmanagement in divisionalen Unternehmen

Strategiebestimmung, Koordination von Investitionsentscheidungen und Anreizsysteme

von Christian Bosse

Vor dem Hintergrund der in vielen Unternehmen geführten Diskussion bezüglich der Restrukturierung des Unternehmensportfolios wächst auch das Interesse an Fragestellungen, die im Zusammenhang mit der Ressourcenallokation in Unternehmen stehen. Im Rahmen der Arbeit wird ein Konzept entwickelt, das zu einer effizienten Verteilung finanzieller Mittel in divisionalen Unternehmen beitragen soll. Eine besondere Berücksichtigung findet dabei die in der Literatur weitgehend vernachlässigte Verbindung zwischen strategischer Planung und Investitionsmanagement.

Innerhalb der strategischen Planung werden u.a. Entscheidungen bezüglich der Strukturierung des Unternehmensportfolios sowie der daraus abgeleiteten Bereichsstrategien getroffen. Zur Umsetzung dieser Strategien sind zumeist finanzielle Mittel in erheblichem Umfang erforderlich, die durch Investitionen in den einzelnen Unternehmensbereichen gebunden werden. Da auf der strategischen Planungsebene die für eine Investitionsplanung notwendigen Informationen i.d.R. nicht verfügbar sind, sollte über die konkrete Verteilung der finanziellen Ressourcen auf dieser Ebene nicht entschieden werden. Die Koordination der verfügbaren finanziellen Ressourcen und der Investitionsmöglichkeiten wird daher hier als eine wesentliche Fragestellung des Investitionsmanagements angesehen und steht im Mittelpunkt der Arbeit. Da die entwickelten Strategien den Rahmen für das Investitionsmanagement vorgeben, sollte dieses Managementsubsystem jedoch nicht losgelöst von der strategischen Planung betrachtet werden. Die Strategiebestimmung in divisionalen Unternehmen bildet daher den ersten Schwerpunkt der Arbeit.

Strategiebestimmung als Ausgangspunkt des Investitionsmanagements

Im Gegensatz zu den Ansätzen des wertorientierten Managements, bei denen die Interessen der Anteilseigner im Vordergrund stehen, wird bei dem in der Arbeit vorgestellten Prozeß der Strategiebestimmung den Zielen anderen Interessengruppen eine größere Beachtung geschenkt. Des weiteren wird dargestellt, wie sich die Verfahren des wertorientierten Managements in den Prozeß der Strategiebestimmung in divisionalen Unternehmen integrieren und mit anderen Instrumenten kombinieren lassen. Eine weitere Besonderheit des in der Arbeit vorgestellten Konzeptes besteht in der Überprüfung der Finanzierbarkeit der ausgewählten Strategien. Dieser letzte Schritt der Strategiebestimmung, der als unternehmensbezogene Finanzplanung bezeichnet wird, dient einerseits zur Bestimmung des Finanzmittelbedarfs der

Strategien. Andererseits besteht die Funktion dieser Planung in der Auswahl geeigneter Finanzierungsmöglichkeiten.

Koordination von Investitionsentscheidungen

Ein weiterer Schwerpunkt der Arbeit ist die Koordination von Investitionsentscheidungen. Diese Aufgabe stellt insbesondere dann ein Problem dar, wenn die verfügbaren Finanzmittel nicht zur Realisierung sämtlicher Investitionsmöglichkeiten ausreichen. Von einer solchen Situation wird in dieser Arbeit ausgegangen. Weiterhin wird unterstellt, daß die Finanzierungsfunktion in divisionalen Unternehmen zentral wahrgenommen wird, so daß das zentrale Management über die Verteilung der finanziellen Ressourcen auf die Unternehmensbereiche entscheidet und diese keine Möglichkeit haben, selbständig Finanzmittel zu beschaffen.

Aufbauend auf Erkenntnissen, die durch eine Gegenüberstellung verschiedener in der Literatur diskutierter Koordinationsinstrumente gewonnen werden, wird in der Arbeit ein *Investitionsplanungssystem bei zentralen Investitionsentscheidungen* entwickelt. Zur Bestimmung der für Investitionen verfügbaren Finanzmittel wird vorgeschlagen, auf das im Rahmen der unternehmensbezogenen Finanzplanung festgelegte Finanzierungskonzept zurückzugreifen. So entsteht eine direkte Verbindung zwischen der Strategiebestimmung und dem Investitionsmanagement. Um den Besonderheiten der einzelnen Investitionsmöglichkeiten Rechnung zu tragen, sollten innerhalb der Investitionsplanung mehrere Investitionskategorien unterschieden werden, die gesondert zu berücksichtigen sind. Zur Bestimmung eines Investitionsprogramms wird vorgeschlagen, ein Modell zur simultanen Investitions- und Finanzplanung zu verwenden. Nach der Bestimmung des Investitionsprogramms wird überprüft, ob die Strategien mit den ausgewählten Investitionen umsetzbar sind. Sollte die Implementierung der Strategien nicht möglich sein, ist das Investitionsprogramm zu modifizieren. Wird kein Investitionsprogramm gefunden, das zur Umsetzung der Strategien geeignet ist, ergibt sich die Notwendigkeit, die Strategien zu überarbeiten.

In der Arbeit wird im Zusammenhang mit der Investitionsplanung bei zentralen Investitionsentscheidungen weiterhin gezeigt, daß mit geeigneter Softwareunterstützung die Optimallösung von Modellen der simultanen Investitions- und Finanzplanung in sehr kurzer Zeit bestimmt werden kann. Dies gilt auch für große Modelle, die etwa hundert Investitionsvariablen enthalten. Damit läßt sich der häufig in der Literatur zu findende Einwand entkräften, daß für praxisrelevante Problemstellungen die Bestimmung einer Optimallösung nicht möglich bzw. mit einem zu großen Aufwand verbunden ist.

Zusätzlich wird untersucht, wie sich die Verwendung heuristischer Rangfolgeverfahren anstelle von Optimierungsverfahren auf den Vermögensendwert eines Investitionsprogramms auswirkt. Dazu werden die Vermögensendwerte einer großen Anzahl von Problemen mit Hilfe verschiedener Rangfolgeverfahren ermittelt und mit der Optimallösung des jeweiligen Problems verglichen. Als Ergebnis der Untersuchung läßt sich festhalten, daß nur für Pro-

blemstellungen, bei denen die Zahlungsreihen der Investitionsobjekte zum Planungszeitpunkt beginnen und die lediglich zu diesem Zeitpunkt eine negative Nettozahlung aufweisen, mit Hilfe von Rangfolgeverfahren gute Lösungen bestimmt werden können. Wenn die Zahlungsreihen zu unterschiedlichen Zeitpunkten beginnen oder mehrere negative Nettozahlungen enthalten, führt die Verwendung von Rangfolgeverfahren zu erheblichen Abweichungen bei den ermittelten Lösungen. Da Rangfolgeverfahren also nur unter bestimmten Voraussetzungen zu guten Ergebnissen führen, ist ihr Einsatz für die hier betrachteten Problemstellungen nicht zu empfehlen.

Mit einer zentralen Wahrnehmung der Entscheidungskompetenz ist i.d.R. ein erheblicher Aufwand für den Informationsaustausch zwischen den Bereichen und dem zentralen Management verbunden. Weiterhin wirken sich zentrale Investitionsentscheidungen u.U. negativ auf die Flexibilität der Investitionsplanung sowie die Motivation der Bereichsmanager aus. Um diese Nachteile zu vermeiden, können Koordinationsinstrumente eingesetzt werden, bei denen die Bereichsmanager an der Entscheidungsfindung beteiligt werden.

Mit Hilfe einer Gegenüberstellung verschiedener Koordinationsinstrumente läßt sich zeigen, daß für eine Investitionsplanung, bei der die Investitionsentscheidungen innerhalb der Bereiche getroffen werden, die Investitionsbudgetierung anderen Instrumenten überlegen ist. Daher werden in der Arbeit *Investitionsplanungssysteme bei dezentralen Investitionsentscheidungen* vorgestellt, innerhalb denen verschiedene Verfahren der Investitionsbudgetierung eingesetzt werden. Die dargestellten Verfahren der Investitionsbudgetierung unterscheiden sich hinsichtlich des Vorgehens bei der Bestimmung der Investitionsbudgets. Da die in den einzelnen Unternehmensbereichen zu tätigen Investitionen zur Implementierung der jeweiligen Bereichsstrategie beitragen sollen, erscheint es sinnvoll, die Investitionsbudgets aus der unternehmensbezogenen Finanzplanung abzuleiten. Da innerhalb der strategischen Planung jedoch noch keine bzw. lediglich ungenaue Informationen bezüglich der einzelnen Investitionsmöglichkeiten vorliegen, kann dieses Vorgehen zu erheblichen Differenzen zwischen der Höhe der Investitionsbudgets und dem tatsächlichen Kapitalbedarf für Investitionen in den einzelnen Unternehmensbereichen führen.

Dieses Problem läßt sich vermeiden, wenn das zentrale Management die Investitionsbudgets auf der Grundlage von Investitionsanträgen festlegt. Gegenüber einer zentralen Investitionsentscheidung hat diese Form der Investitionsbudgetierung den Vorteil, daß die bereitgestellten Finanzmittel auch für andere als die beantragten Investitionen verwendet werden können, wenn neue Investitionsmöglichkeiten identifiziert werden oder kurzfristig Umweltveränderungen eintreten, die eine Änderung des Investitionsprogramms erfordern. Weiterhin ist es denkbar, daß Investitionsentscheidungen, die eine besondere Bedeutung für das Gesamtunternehmen aufweisen, zentral getroffen werden. Auch für eine solche Form der Investitionsplanung wird ein Verfahren zur Investitionsbudgetierung vorgestellt.

Als Vorteile der Investitionsbudgetierung sind vor allem der geringe Aufwand, die große Flexibilität und die mit diesem Verfahren erreichbare hohe Motivation der Bereichsmanager zu nennen. Diesen Vorteilen steht jedoch i.d.R. eine geringere Effizienz der Ressourcenallokation gegenüber.

Anreizsysteme für das Investitionsmanagement

Bei der Ressourcenallokation in divisionalen Unternehmen ist das zentrale Management auf Informationen aus den Unternehmensbereichen angewiesen. Da die Ziele der Bereichsmanager u.U. von den Unternehmenszielen abweichen, kann es für die Manager der Bereiche vorteilhaft sein, die vom zentralen Management benötigten Informationen zu manipulieren. Bei dezentral zu treffenden Investitionsentscheidungen besteht zusätzlich das Problem, daß sich die Bereichsmanager bei der Auswahl von Investitionen möglicherweise opportunistisch verhalten. Zur Lösung dieser Probleme wird vorgeschlagen, innerhalb des Investitionsmanagements Anreizsysteme einzusetzen.

Als Ergebnis einer Gegenüberstellung der wesentlichen in der Literatur diskutierten Anreizsysteme läßt sich festhalten, daß bei knappen finanziellen Ressourcen lediglich das Groves-Schema die Anforderung der Anreizkompatibilität erfüllt. Bei der Grundform dieses Anreizsystems erhält jeder Bereichsmanager eine prozentuale Beteiligung am realisierten Erfolg des eigenen Bereichs und am geplanten Erfolg der anderen Bereiche. Durch die Kombination dieser beiden Bemessungsgrundlagen erhält jeder Bereichsmanager einen Anreiz, wahrheitsgemäße Informationen bezüglich des Bereichserfolgs an das zentrale Management weiterzuleiten.

Lediglich in einer Situation, in der die Informationen aus den Bereichen nicht als Grundlage für die Ressourcenallokation dienen, sind auch andere Anreizsysteme, bei denen die Bereichsmanager ausschließlich eine Beteiligung am Erfolg des eigenen Bereichs erhalten, anreizkompatibel. Dies läßt sich damit begründen, daß in einer solchen Planungssituation keine Gefahr besteht, daß die Bereichsmanager Informationen verzerren, um zusätzliche finanzielle Ressourcen zu erhalten. Das Weitzman-Schema erscheint für einen solchen Fall besonders geeignet, da bei diesem Anreizsystem die Planungsgenauigkeit explizit belohnt wird.

Im Anschluß an die Gegenüberstellung verschiedener Anreizsysteme wird erörtert, wie das Groves-Schema zu modifizieren ist, um es in die Investitionsplanung bei zentralen Investitionsentscheidungen integrieren zu können. Bei dem in der Arbeit entwickelten Anreizsystem erhalten die Bereichsmanager eine prozentuale Beteiligung an den geplanten Kapitalwerten der genehmigten Investitionen aller Bereiche. Sollten zu späteren Zeitpunkten Abweichungen zwischen den geplanten und den tatsächlich erzielten Zahlungsüberschüssen auftreten, ist der Kapitalwert der betreffenden Investition unter Berücksichtigung der Ist-Zahlungsüberschüsse neu zu berechnen. Ergibt sich dabei ein höherer Kapitalwert als geplant, erhält der Bereichsmanager, in dessen Bereich die Investition realisiert wurde, eine zusätzliche Erfolgsbeteili-

gung. Bei einer negativen Abweichung zwischen dem modifizierten und dem geplanten Kapitalwert reduziert sich die Entlohnung des verantwortlichen Bereichsmanagers.

Die Beteiligung am geplanten Kapitalwert wird zum Zeitpunkt der Ermittlung nicht vollständig ausgezahlt, sondern gleichmäßig über die Nutzungsdauer der jeweiligen Investition verteilt. Auf diese Weise können zu späteren Zeitpunkten auftretende negative Abweichungen mit dem einbehaltenen Anteil der Beteiligung am geplanten Kapitalwert verrechnet werden. Des weiteren läßt sich so die Gefahr reduzieren, daß ein Bereichsmanager, der beabsichtigt, das Unternehmen zu verlassen, seine Angaben hinsichtlich der Erfolgsaussichten der in seinem Bereich zu realisierenden Investitionen manipuliert.

Weiterhin wird gezeigt, wie Anreizsysteme für die Investitionsplanung bei dezentralen Investitionsentscheidungen zu gestalten sind. Für die Investitionsbudgetierung auf der Grundlage der unternehmensbezogenen Finanzplanung läßt sich das Groves-Schema einsetzen. Als Bemessungsgrundlage sollten dabei die bereichsbezogenen Cash-flows verwendet werden. Eine andere Möglichkeit für den Einsatz eines Anreizsystems bei diesem Verfahren der Investitionsbudgetierung besteht darin, daß die Bereichsmanager die geplanten Zahlungsreihen der von ihnen zur Realisierung vorgesehenen Investitionen an das zentrale Management melden. Da bei diesem Vorgehen die Höhe der Investitionsbudgets unabhängig von den Informationen hinsichtlich der Erfolgsaussichten der Investitionen ist, kann das Weitzman-Schema eingesetzt werden. Als Bemessungsgrundlage dienen bei diesem Anreizsystem die Kapitalwerte der einzelnen realisierten Investitionen. Bei der Investitionsbudgetierung auf der Grundlage von Investitionsanträgen läßt sich die Summe der geplanten Kapitalwerte der genehmigten Investitionen als Bemessungsgrundlage innerhalb des Groves-Schemas verwenden.

In der Arbeit werden Vorschläge bezüglich der Gestaltung der Strategiebestimmung und des Investitionsmanagements in divisionalen Unternehmen unterbreitet, die dazu beitragen sollen, die in einem Unternehmen verfügbaren finanziellen Ressourcen ihrer bestmöglichen Verwendung zuzuführen. Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß mit dem vorgestellten Konzept einige wichtige Anregungen hinsichtlich der mit der Ressourcenallokation verbundenen Managementprozesse in divisionalen Unternehmen sowie der im Rahmen dieser Prozesse einzusetzenden Instrumente gegeben werden konnten.