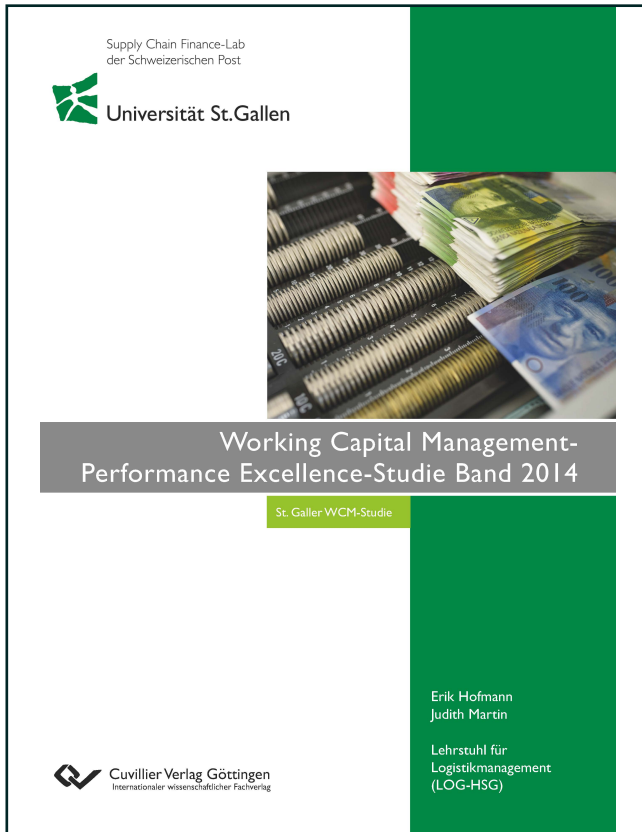




Erik Hofmann (Autor)  
Judith Martin (Autor)

## Working Capital Management- Performance Excellence-Studie Band 2014



<https://cuvillier.de/de/shop/publications/6806>

Copyright:

Cuvillier Verlag, Inhaberin Annette Jentzsch-Cuvillier, Nonnenstieg 8, 37075 Göttingen,  
Germany

Telefon: +49 (0)551 54724-0, E-Mail: [info@cuvillier.de](mailto:info@cuvillier.de), Website: <https://cuvillier.de>

# 1. Einführung Working Capital Management

## Definition Working Capital

### Bilanz-, Cash Flow und Prozessorientierte Definition

Sowohl in Literatur als auch Praxis besteht kein einheitliches Verständnis vom Begriff Working Capital. Grundsätzlich lassen sich drei Strömungen, eine bilanzorientierte, eine am Cash Flow-ausgerichtete sowie eine prozessorientierte Sichtweise, unterscheiden (Abbildung 1).

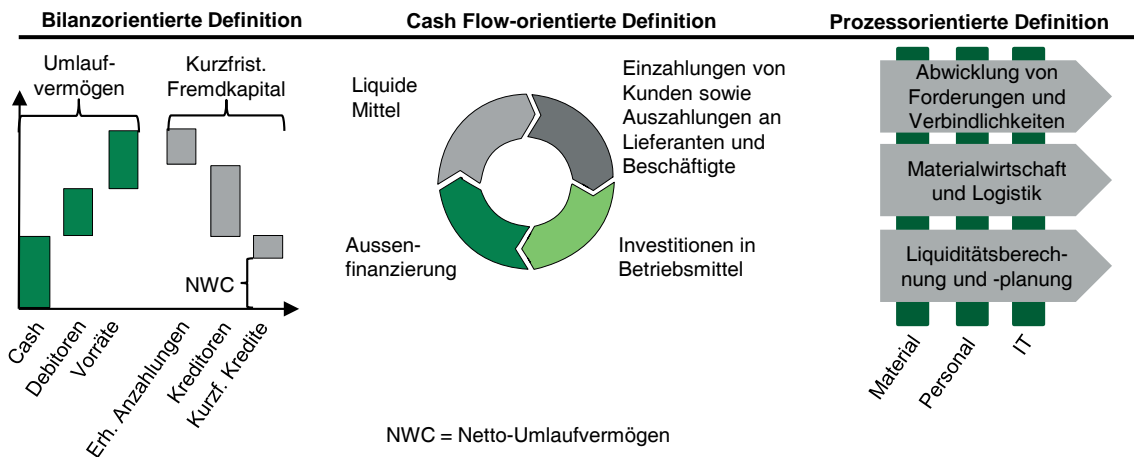


Abbildung 1: Unterschiedliche Definitionen des Working Capitals

Die *bilanzorientierte* Sichtweise des Working Capitals zeichnet sich durch einen statischen Charakter aus und ergibt sich als Differenz zwischen dem Umlaufvermögen und dem kurzfristigen Fremdkapital (Vgl. Howard, 1971; Chambers & Lacey, 1993 und Wildemann, 2007). Hingegen wird bei der *Cash Flow-orientierten* Sichtweise der dynamische Charakter des Working Capitals, ausgedrückt als Kreislauf zwischen liquiden Mitteln, Zahlungsaus- und Zahlungseingängen, deutlich (Vgl. Wildemann, 2007; Shin & Soenen, 1998 und Perridon & Steiner, 2007). Korrekterweise wird bei diesen beiden Sichtweisen das Net Working Capital (NWC) (deutsch: Netto-Umlaufvermögen) dargestellt, da der Begriff des Working Capitals ursprünglich nur das Umlaufvermögen beschreibt. Da in Praxis und Literatur diese Unterscheidung nur vereinzelt getroffen wird, werden die Begriffe Working Capital und Net Working Capital in der Studie synonym verwendet. Das *prozessorientierte* Verständnis stellt weiterführend die Abläufe und Aktivitäten rund um das Working Capital in das Zentrum der Betrachtung. Von Interesse sind hierbei u. a. wie und mit welchen Mitteln Forderungen und Verbindlichkeiten abgewickelt werden oder wie Materialwirtschaft abläuft. Weiterhin werden die Art und Weise sowie Ressourcen der Liquiditätsrechnung und -planung beleuchtet. Die Studie greift sowohl das bilanzorientierte Verständnis des Working Capitals als auch Aspekte der Cash Flow-Betrachtung und der dadurch zu finanzierenden Zeitspanne auf. Ferner wird eine prozessorientierte Sichtweise eingenommen.



### Management des Working Capitals

Während das Working Capital definitionsmässig in zwei Richtungen unterteilt werden kann, befassen sich die Begriffsbestimmungen des Working Capital Managements (WCM) hauptsächlich mit der bilanzorientierten Sichtweise. Sie betonen die Optimierung der verschiedenen Posten des Umlaufvermögens sowie deren Finanzierung durch eigene Mittel (Bhalla, 2007). Andere Definitionen fokussieren dagegen vermehrt auf die Erstellung einer optimalen Liquiditätsposition durch effiziente Allokation der Ressourcen als Hauptaufgabe des WCM (Vgl. Schilling, 1996 und Jain, 2004). Allen dargestellten Definitionen ist der statische Charakter gemein, der meist eine Reduktion des gebundenen Kapitals als Ziel vorsieht und dadurch eine Verringerung der Kapitalkosten bewirken soll. Der zuvor beschriebene Kreislauf der Zahlungszu- und Zahlungsabgänge als zweite Richtung des Working Capitals wird jedoch vernachlässigt.

**Traditionell starker Fokus auf Verringerung der Kapitalkosten**

Auffallend ist zudem, dass die Aufgaben des WCM häufig ausschliesslich in einzelnen Positionen des Umlaufvermögens und des kurzfristigen Fremdkapitals gesehen werden. Danach ergeben sich vier Handlungsfelder für das WCM:

**Zu starker Fokus auf operative Tätigkeiten des WCMs**

- Debitorenmanagement
- Bestandsmanagement
- Kreditorenmanagement
- Liquiditätsmanagement

Ausgehend von diesen Definitionen liegen die Managementaufgaben innerhalb des Working Capitals vor allem in der Planung und Steuerung der das Unternehmen betreffenden kurzfristigen Finanzpositionen und stellen damit eine vorrangig operative Tätigkeit dar.

Legt man dem WCM jedoch ein umfassendes Verständnis des Managementbegriffs zugrunde und differenziert nach normativem, strategischem als auch operativem Management (Ulrich & Fluri, 1995), ergeben sich zahlreiche weitere Aufgabenbereiche des Working Capital Managements: Nicht nur geht es um strategische Überlegungen bezüglich des Niveaus des eigenen Working Capitals und dessen Übereinstimmung mit der Strategie des Unternehmens, es ergeben sich bspw. auch Überlegungen bezüglich der Behandlung der Zulieferer und Kunden, welche durch das eigene Kreditoren- und Debitorenmanagement beeinflusst werden; das eigene Kreditorenmanagement trifft auf das Debitorenmanagement der Lieferanten und das eigene Debitorenmanagement auf das Kreditorenmanagement der Kunden.

**WCM beinhaltet Entscheidungen auf operativer und strategischer Ebene**

Der Managementbegriff innerhalb des Working Capitals sollte weit gefasst werden und auch strategische Überlegungen auf der obersten Unternehmensebene mit einbeziehen. Er beinhaltet die Planung und Steuerung aller mit dem Working Capital verbundenen Entscheidungen sowohl in einem Unternehmen als auch an Lieferanten- und Kundenschnittstellen. Der Koordinationsbedarf ist dabei besonders

**Umfassendes Verständnis notwendig für erfolgreiches WCM**

## 1. Einführung Working Capital Management

hoch, da das Working Capital innerhalb eines Unternehmens neben den Kunden- und Lieferantenschnittstellen die verschiedensten Abteilungen, wie bspw. die des Rechnungswesens, des Einkaufs und des Lagermanagements, umfasst. Eine besondere Aufgabe des WCMs ist es daher die Querschnittsfunktion auch adäquat organisatorisch zu verankern.

### Operationalisierung des umfassenden Verständnisses

#### Handlungsfelder des Working Capital Managements

Das Working Capital Management hat die Steuerung des Netto-Umlaufvermögens zur Verbesserung des Cash Flows sowie die Stärkung der Innenfinanzierungskraft zum Ziel. Damit sollen die Abhängigkeit von Fremdfinanzierungen sowie die Liquiditätsrisiken reduziert werden. Zudem verfolgt eine ganzheitlich angelegte Steuerung eine Verbesserung der Prozesseffizienz im Working Capital Management sowie eine Steigerung des Unternehmenswerts (Volkart & Wagner, 2014). Eine Operationalisierung dieses umfassenden Verständnisses von WCM erfordert eine integrierte Betrachtung der Handlungsfelder des WCM.

### Integrierte Betrachtung des WCMs über vier Handlungsfelder

Der Cash-to-Cash Cycle - auch Cash Conversion Cycle genannt - als ganzheitlicher Betriebsmittelzyklus ermöglicht eine integrierte Betrachtung des Working Capital Managements entlang von vier Handlungsfeldern (Jose et. al., 1996).

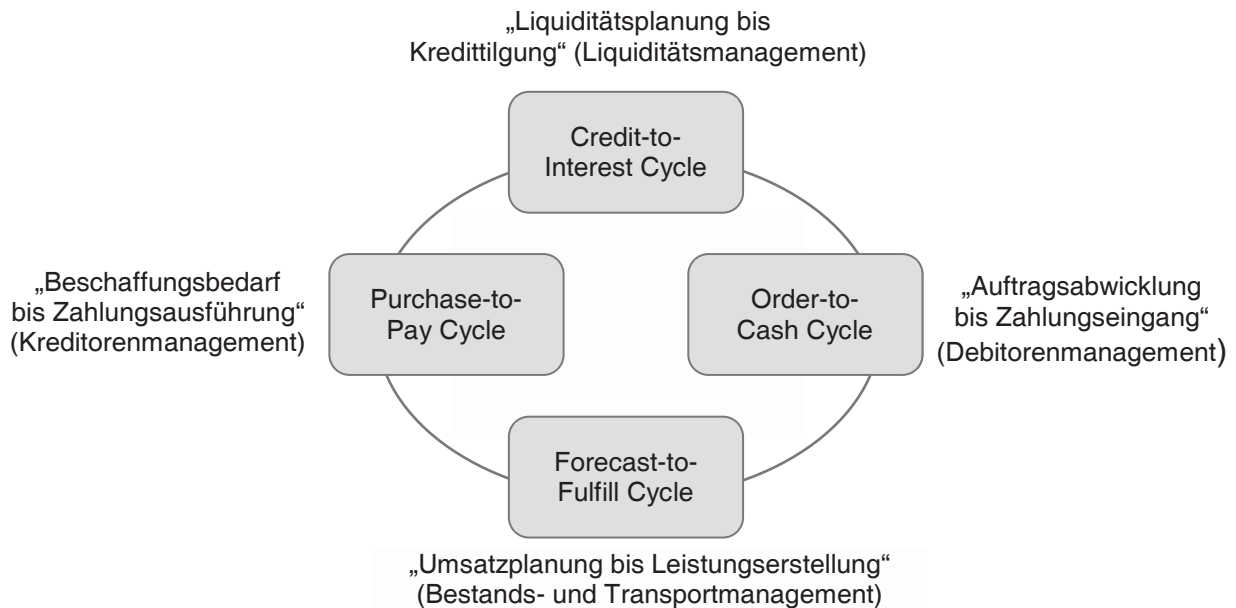


Abbildung 2: Handlungsfelder des Working Capital Managements

Die Handlungsfelder in der Summe erfassen alle Managementprozesse im Unternehmen, bei denen Geldmittel in Güter transformiert und danach wieder in Geldmittel zurück umgewandelt werden (Abbildung 2). Ähnlich wie die Logistik oder das Supply Chain Management wird das Working Capital Management damit zur liquiditätsbeeinflussenden Querschnittsfunktion im Unternehmen. Allerdings führt ein ausschliesslich auf das eigene Unternehmen fokussiertes Working Capital Management häufig zu negativen Konsequenzen für vor- oder nachgelagerte Partner



in der Supply Chain, da diese kürzere Zahlungsfristen oder länger ausstehende Zahlungen hinnehmen müssen. Diese Netzwerkperspektive auf Working Capital Management wird im Themenfeld Supply Chain Finance aufgegriffen (Hofmann & Kotzab, 2010).

### **Relevanz des Working Capital Managements aus Unternehmenssicht**

Einschlägige Trends, wie z.B. die Globalisierung oder der technologische Fortschritt, verschärfen die zum Teil schon recht angespannte Wettbewerbssituation für viele Unternehmen. Zudem befinden sich sowohl Lieferanten als auch Kunden längst nicht mehr nur in den Heimatmärkten der Unternehmen. Dadurch steigen beispielsweise Kapitalbindung und Liquiditätsrisiken in der Supply Chain. Zusätzliche Herausforderungen für den Erfolg und das Bestandsmanagement der Unternehmen entstehen durch Entwicklungen wie verkürzte Produktlebenszyklen, volatile Konsumentennachfragen oder zunehmende Bedürfnisdifferenzierungen. In Krisenzeiten intensiviert sich die Situation der Unternehmen vielfach durch vorsichtige Kreditgeber, Zahlungsausfälle von Kunden, Liquiditätsengpässen bei Lieferanten oder hohe Kapitalbindung durch steigende Lagerbestände. Das Working Capital Management hat deshalb nicht nur die Steuerung des Netto-Umlaufvermögens zur Verbesserung des Cash Flows zum Ziel, sondern auch die Stärkung der Innenfinanzierungskraft. Damit sollen die Abhängigkeit von Fremdfinanzierungen sowie die Liquiditätsrisiken reduziert werden. Zudem zeigt eine detaillierte Betrachtung des Economic Value Added, dass eine ganzheitlich angelegte Steuerung des Working Capitals auch eine Steigerung des Unternehmenswerts verfolgt.

**Verbesserung des Cash Flows und Stärkung der Innenfinanzierungskraft**

Der Economic Value Added (EVA) – als Residualgröße aus dem betriebsbezogenen Ergebnis abzüglich der hierfür erforderlichen Kapitalkosten – ist eine häufig in der Praxis verwendete Kenngröße zur Messung des (Spremann, 2010). Um etwa den erzielten Mehrwert einer Periode bestimmen zu können, wird das Ergebnis (NOPAT) aus der Gewinn- und Verlustrechnung reduziert um die aus der Bilanz stammenden und dafür anfallenden Finanzierungskosten des betriebsnotwendigen Kapitals. Abbildung 3 visualisiert die einzelnen Bestandteile des EVAs und den Einfluss des Working Capital Managements darauf. So führt das Working Capital Management sowohl direkt als auch indirekt über folgende Stellschrauben zu einer Steigerung des Unternehmenswerts:

**Steigerung des Unternehmenswerts**

- Liquiditätsfreisetzung
- Kapitalbindungsoptimierung
- Steigerung des operativen Geschäftsergebnisses

# 1. Einführung Working Capital Management

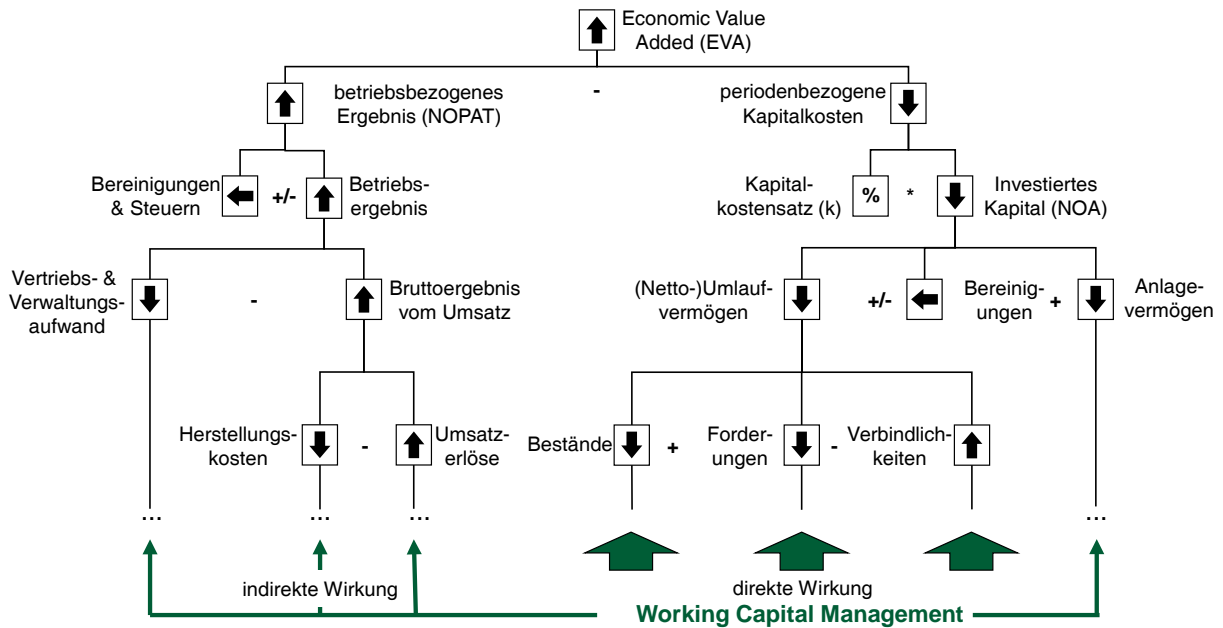


Abbildung 3: Wirkungen des Working Capital Managements auf den EVA

## Direkte Wirkung des WCMs auf den Unternehmenswert

Die direkte Wirkung des Working Capital Managements erfolgt über die einzelnen Bestandteile des Netto-Umlaufvermögens (Hofmann et. al., 2011). So führt eine Reduktion von Beständen und Forderungen oder eine Erhöhung der Verbindlichkeiten zu einer Reduzierung des Working Capitals. Innerhalb des Kreditorenmanagements besteht, z.B. durch eine Verlängerung der Zahlungsbedingungen, die Möglichkeit das Alter der Verbindlichkeiten zu verlängern. Durch ein aktives Debitorenmanagement kann zudem das Forderungsalter verkürzt werden, wie etwa durch die Vermeidung von Forderungsausfällen und verspäteten Zahlungen. Eine weitere Einflussnahme kann über das gezielte Management von Vorräten erfolgen, beispielsweise über Ansätze wie Just-in-Time oder Vendor Managed Inventory. Die aufgeführten Massnahmen senken das gebundene Netto-Umlaufvermögen, wodurch auch das zu verzinsende investierte Kapital (NOA) sinkt. Die periodenbezogenen Kapitalkosten werden somit kleiner und der Unternehmenswert steigt. Gleichzeitig kann das Netto-Umlaufvermögen in der Regel nur bis zu einer gewissen Grenze abgesenkt werden, da z.B. Lieferanten bezahlt werden müssen, da sie ansonsten nicht oder lediglich mit minderer Qualität liefern. Die Herausforderung für Unternehmen besteht darin das „richtige“ Niveau für das Netto-Umlaufvermögen zu bestimmen.

## Indirekte Wirkung des WCMs auf den Unternehmenswert

Die indirekte Wirkung des Working Capital Managements berührt zum einen das Anlagevermögen und zum anderen das operative Geschäftsergebnis. Einerseits verringert eine spürbare Bestandsreduktion i.d.R. den Bedarf an Lagerflächen und kann somit zu einem Rückgang oder Umnutzung des Anlagevermögens führen. Andererseits entstehen über Effizienzsteigerungen reduzierte Herstellungskosten (z.B. aufgrund von beschleunigten Durchlaufzeiten, einer verbesserten Skontoziehungquote oder verminderten Lagerhaltungskosten aufgrund leistungsfähiger