



Munich Personal RePEc Archive

Imputed Return on Equity and Opportunity Costs in the Context of a Need-Based Investment Theory

Giebel, Frank

24 March 2025

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/124086/>
MPRA Paper No. 124086, posted 28 Mar 2025 03:51 UTC

Kalkulatorische Eigenkapitalverzinsung und Opportunitätskosten im Kontext einer bedarfswirtschaftlichen Investitionstheorie

Imputed Return on Equity and Opportunity Costs in the Context of a Need-Based Investment Theory

Von Diplom-Betriebswirt (FH) Frank Giebel, Hamburg^{*)}

Zusammenfassung

Der Artikel untersucht im Rahmen der bedarfswirtschaftlichen Betriebswirtschaftslehre (öffentliche Unternehmen, Genossenschaften, Stiftungsunternehmen) inwieweit Eigenkapitalzinsen bei der Berechnung der Selbstkostenpreise zu berücksichtigen sind und welche Rolle dabei die Idee der Opportunitätskosten spielt im Rahmen einer bedarfswirtschaftlichen Investitionstheorie. Es zeigt sich, dass für das Ziel der Nutzer-Nutzenmaximierung im Grundsatz keine Eigenkapitalzinsen in der Kalkulation von Selbstkostenpreisen anzusetzen sind. Es zeigt sich weiter, dass für das Ziel der Gesamtersparnismaximierung auf Leistungsabnehmerseite die Idee von Opportunitätskosten keine Rolle spielen. Sie könnten jedoch bei Fragen der Verteilung der Ersparnisse auf der Leistungsabnehmerseite bei bestimmten Konstellationen eine Rolle spielen.

Abstract

The article examines, within the framework of needs-based business economics (public enterprises, cooperatives, foundation-based businesses), the extent to which interest on equity should be considered when calculating cost prices and the role that the concept of opportunity costs plays within a needs-based investment theory. It becomes evident that, for the purpose of utility maximization, imputed interest rates for the equity capital used should not be categorically included in the calculation of cost prices. Furthermore, the analysis reveals that, for the goal of maximizing overall savings on the side of the companies customers, the concept of opportunity costs does not play a role. However, in questions concerning the allocation of savings between customers, opportunity costs could play a certain role in specific circumstances.

1. Einleitung

^{*}) Frank Giebel forscht, publiziert und berät im Bereich bedarfswirtschaftliche Betriebswirtschaftslehre. E-Mail: frankgiebel@web.de.

Dass in der Praxis öffentliche Unternehmen und Fördergenossenschaften oft mit Eigenkapitalzinsen rechnen, zeigt der Blick in Presse¹, Geschäftsberichte und Gutachten². Hier soll untersucht werden, was die Betriebswirtschaftslehre dazu feststellen kann. Dies wird behandelt im Kontext einer bedarfswirtschaftlichen Investitionstheorie.

Genauer wird gefragt, sollte bei bedarfswirtschaftlichen Unternehmen bei der Preiskalkulation auf den Ansatz von Eigenkapitalzinsen verzichtet werden und auf die dahinter stehende Idee der Opportunitätskosten? und dazu den konzeptionellen Rahmen bildend: Was sind Grunderkenntnisse einer bedarfswirtschaftlichen Investitionstheorie in Abgrenzung zu ihren erwerbswirtschaftlichen Pendanten?

Als bedarfswirtschaftliche Unternehmen gelten hier zum einen öffentliche Unternehmen zum anderen Genossenschaften und Stiftungsunternehmen, die als Kunden Privatpersonen haben, und den Zweck haben, deren Grundbedarfe an lebensnotwendigen Gütern und Dienstleistungen zu decken. Diese Unternehmen stehen im Kontrast zu erwerbswirtschaftlichen Unternehmen, die Gewinn- bzw. Renditemaximierung betreiben.

In einer Arbeit des *Autors* wurde argumentiert, dass kalkulatorische Eigenkapitalzinsen bei der Ermittlung der Selbstkosten bei Wohnungsgenossenschaften als Beispiel für bedarfswirtschaftliche Unternehmen nicht angebracht sind.³ Dies wurde im Rahmen der betriebswirtschaftlichen Kostentheorie untersucht. An Hand eines Fallbeispiels wurde gezeigt, dass ohne eine prozentmäßige pauschale Eigenkapitalverzinsung die Leistungsabnehmer niedrige Preise angeboten bekommen und dadurch mehr gefördert werden können. So ist ein höherer Nutzen auf Leistungsabnehmerseite über frei bleibendes Haushaltseinkommen erreichbar. Hier soll untersucht werden, ob diese Aussage einer Betrachtung für bedarfswirtschaftliche Unternehmen insgesamt standhalten kann, wenn untersucht wird, was unter Opportunitätskosten genau zu verstehen ist und wie diese innerhalb einer bedarfswirtschaftlichen Investitionstheorie zum Tragen kommen.

1 hier als Beispiel DIE ZEIT (2024) S.24: "Die Deutsche Bahn bekommt die Mittel in Form von Eigenkapitalerhöhungen und Krediten. Der Bund erwartet dafür eine Rendite. Also steigt in den kommenden Jahren die Schienenmaut, also die Gebühr, die Eisenbahnunternehmen zahlen müssen, um auf der Schiene fahren zu dürfen. Tickets und Frachtraten werden dadurch teurer."

2 hier als Beispiel ein Gutachten zu bundeseigenen Eisenbahninfrastrukturunternehmen, das das Capital Asset Pricing Model (CAPM) nutzt: *Iges* (2013) S.15 ff.

3 *Giebel* (2024)

2. Begriffsklärung

2.1. Bedarfswirtschaftliche Unternehmen

Weber schreibt zum Unterschied zwischen erwerbswirtschaftlichen und bedarfswirtschaftlichen Unternehmen: "Gegenüber der Wirtschaft zur Deckung des eigenen Bedarfs ist die zweite Art des Wirtschaftens Wirtschaft zum Erwerb: die Ausnutzung des spezifisch ökonomischen Sachverhalts: Knappheit begehrter Güter, zur Erzielung eigenen Gewinns an Verfügung über diese Güter."⁴

Thiemeyer schreibt: "Erwerbswirtschaftlich sind solche Unternehmen, die in verschiedenen Intensitätsgraden Gewinne erzielen sollen. Bedarfswirtschaftlich disponieren solche Unternehmen, die unter bestimmten, in der Regel die Finanzierungskonzeption bestimmenden Nebenbedingungen eine optimale Deckung von Bedarfen anstreben."⁵ In einer Einführung in die öffentliche Betriebswirtschaftslehre findet sich die Feststellung, dass öffentliche Unternehmen bedarfswirtschaftlich ausgerichtet seien⁶. In einem Artikel zu kooperativem Wirtschaften wird auch dort die bedarfswirtschaftliche Ausrichtung als ein Grundmerkmal herausgestellt.⁷ Dieser Artikel folgt diesen Aussagen, beschränkt sich aber auf Wirtschaftsunternehmen. Damit sind Unternehmen gemeint, deren Unternehmenspolitik durch das Wirtschaftlichkeitsprinzip dominiert werden. Das bedeutet, dass neben dem Sachziel, also bestimmte Güter und Dienstleistungen herzustellen es ein Formalziel der Wirtschaftlichkeit gibt dahingehend, dass das wertmäßige Verhältnis von Output zu Input optimiert werden soll (wirtschaftliche Effizienz). Ausgeklammert werden damit Unternehmen für die wirtschaftliches Handeln zwar wichtig ist aber nicht ihr Handeln dominiert oder dominieren sollte, wie zum Beispiel öffentliche Schulen, Hochschulen oder Forschungsinstitute. Es ist neben Stiftungsunternehmen und Fördergenossenschaften gedacht an öffentliche Wirtschaftsbetriebe zur Bedarfsdeckung bei Strom, Müll- und Wertstoffentsorgung, Trink- und Abwasser, Fernwärme, Post- und Schienenverkehrsdienstleistungen und ähnliches. Insoweit unterscheidet sich der Untersuchungsgegenstand von dem der öffentlichen Betriebswirtschaftslehre, soweit sie alle öffentlichen Unternehmen und mitunter auch Behörden in den Blick nimmt. *Thiemeyer* beispielsweise verwirft in seiner öffentlichen Betriebswirtschaftslehre die grundsätzliche Ausrichtung auf wie er es nennt "Eigenwirtschaftlichkeit", also genau das, was hier vorausgesetzt wird. Gemeint ist damit nach *Thiemeyer*: "Das Unternehmen soll seine eigenen Kosten durch Entgelte decken."⁸ Sein Fazit lautet: "Nach der hier vertretenen Auffassung kann Eigenwirtschaftlichkeit in bestimmten Bereichen der Gesellschaftswirtschaft und in bestimmten

4 *Weber* (1956), S.199f.

5 *Thiemeyer* (1975) S. 30

6 Vgl. *Gähr/Lutz* (2016) S. 54, *Thiemeyer* (1975) S. 30

7 *Blome-Drees, J./Degens, P./Flieger, B./Papschie, L./Lautermann, Ch./Moldenhauer, J./Pentzien J./Young, C.*, (2021), S. 473

8 *Thiemeyer* (1975) S. 168

Entwicklungsstadien ein produktionspolitisch und verteilungspolitisch rationales Bewirtschaftungsprinzip darstellen. Als preispolitisches Dogma mit Allgemeingültigkeitsanspruch ist die Regel ökonomisch falsch (d.h. nicht zieladäquat) und überdies politisch nicht durchsetzbar."⁹ *Thiemeyer* bezieht sich in seiner Arbeit auch auf sogenannte Regiebetriebe, wenn er schreibt: "Damit soll angedeutet werden, daß auch ein Verwaltungsbetrieb (z.B. Regiebetrieb) der unternehmerischen Elastizität nicht entraten kann."¹⁰ Das wirtschaftliche Prinzip optimiert die Effizienz als das bestmögliche Verhältnis von Ergebnis zu Aufwand (Output zu Input), entweder als Maximalprinzip, als Minimalprinzip oder als Kombination von beidem. *Thiemeyer* fokussiert sich mit "Elastizität" dagegen auf eine taktische Ebene bzw. das jeweilige unternehmerische Sachziel und gibt das Wirtschaftlichkeitsprinzip etwas verklausuliert auf.

2.2. Kosten

Der Artikel orientiert sich an den folgenden Kostenauffassungen: *Schmalenbach* definiert: "Kosten sind die in der Kostenrechnung anzusetzenden Werte der für Leistungen verzehrte Güter."¹¹ *Kilger* präzisiert dies: "Nach der wertmäßigen Kostendefinition sind Kosten der bewertete Verbrauch von Produktionsfaktoren für die Herstellung und den Absatz der betrieblichen Erzeugnisse und die Aufrechterhaltung der hierfür erforderlichen Kapazitäten."¹² *Stützel* schreibt: "...sind "Kosten" die Währungsbeträge, mit denen man rationalerweise den Verzehr von Gütern und Dienstleistungen in einem konkreten Entscheidungskalkül bewertet, damit der Kalkül zum geeigneten Kompass für die zieloptimale Entscheidung wird."¹³

Der Vorteil von *Stützels* Begriffsbestimmung ist, dass er bereits auf den entscheidungslogischen Aspekt hinweist und damit die Gefahr behebt, dass man dem Irrtum unterliegt, es sei möglich und sinnvoll einen entscheidungsunabhängigen objektiven Wert zu ermitteln. Letztlich hat bereits *Schmalenbach* auf diesen Zusammenhang hingewiesen, wenn er schreibt: "Die Kostenrechnung gestaltet sich verschieden, je nach dem Zwecke, von dem sie beherrscht wird. Das sollten auch diejenigen im Auge behalten, die über diesen Zweck schreiben."¹⁴ Der Nachteil von *Stützels* Begriff ist, dass er wenig Hinweise auf die konkrete Festlegung gibt.

2.3. Opportunitätskosten

9 *Thiemeyer* (1975) S. 169

10 *Thiemeyer* (1975) S. 20

11 *Schmalenbach* (1963) S. 6

12 *Kilger* (1993) S. 2f., *Kilger* (1987) S. 8

13 *Stützel* (1967) S. 320

14 *Schmalenbach* (1963) S.16

Schneider wies darauf hin, dass es bei der Idee der Opportunitätskosten nicht notwendigerweise um einen Vergleich mit einer externen Rendite geht (er schreibt vom Fokus in Lehrbüchern auf marktbezogenen Kosten), sondern dass die Ausgangsidee allgemeiner war.¹⁵ *Schneider* fasst Opportunitätskosten auf als "Nutzen der besten nicht mehr durchführbaren Handlungsmöglichkeit." *Münstermann* führt aus, dass der Begriff opportunity cost auf D.I. Green zurückgeht (1894)¹⁶ und folgt *A. Charnes* und *W.W. Cooper*¹⁷, deren Fassung er übersetzt als "Die Opportunitätskosten der gewählten Alternative werden an dem gesamten Nutzen der besten nicht gewählten Alternative gemessen."¹⁸ Damit sind die Fassungen von *Schneider* und *Münstermann* identisch und werden hier zugrunde gelegt. *Münstermann* erkennt, dass die Konkretisierung von den jeweiligen Unternehmenszielen abhängt. Er schreibt: "Je nach der unternehmerischen Zielfunktion sind die Opportunitätskosten unterschiedlich zu definieren. Zeigt sich beispielsweise die Umsatzmaximierung als das primäre Ziel der Unternehmung¹⁹, so können die Opportunitätskosten nicht als entgangener Gewinn der zweitbesten Verwendungsmöglichkeit knapper Produktionsfaktoren angesehen werden. Der Opportunitätskostenbegriff ist also gemäß der Zielvariablen zu modifizieren." *Münstermann* macht im weiteren seines Kapitel III Aussagen unter der Voraussetzung des Zieles der Gewinnmaximierung. Ein alternatives, bedarfswirtschaftliches Nutzenmaximierungskalkül mit Blick auf die Leistungsabnehmer behandelt er nicht.²⁰

3. Fragestellung

Macht die Anwendung des Opportunitätskostenansatzes bei bedarfswirtschaftlichen Unternehmen Sinn? Wenn ja, wie ist er konkret zu formulieren? Welche Folgerungen ergeben sich daraus für die Kalkulation der Verzinsung des Eigenkapitals bei der Ermittlung der Selbstkosten im Rahmen der Preiskalkulation? Um diese Frage zu beantworten, wird vorbereitend eine bedarfswirtschaftliche Theorie in ihren Grundaspekten formuliert. Dazu wird zunächst ein bedarfswirtschaftliches Nutzer-Nutzenmaximierungskalkül formuliert (unter 4.1.) und dann eine dazu passende Investitionstheorie (unter 4.2.). Auf dieser Basis wird dann eine Antwort versucht (unter 5.).

4. bedarfswirtschaftlicher Kontext

4.1. bedarfswirtschaftliches Nutzer-Nutzenmaximierungskalkül

15 *Schneider* (1981) S. 320

16 *Münstermann* (1966) S.21

17 *Charnes/Cooper* (1961) S.23

18 *Münstermann* (1966) S. 21

19 siehe zum Beispiel in einer Expansionsphase einer Internetplattform wie Amazon, Ebay oder Facebook bei der schnellstmöglichen, konkurrierendes Wachstum vor Gewinn geht

20 Er verweist auf Literatur zur Anwendung des Opportunitätskostenkalküls bei öffentlichen Investitionen [also nicht in bedarfswirtschaftlichen Unternehmen] *Münstermann* (1966) S.35

Das bedarfswirtschaftliche Nutzer-Nutzenmaximierungskalkül bedeutet, dass bedarfswirtschaftliche Unternehmen darauf angelegt sind, über die Bedarfsdeckung für die Leistungsabnehmer deren Nutzen zu maximieren, indem diese Leistung so günstig angeboten wird, dass den beteiligten Haushalten maximal viel Geld ihres Haushaltseinkommens zu anderer Verwendung übrig bleibt.²¹ Eine weitere Facette der Unterscheidung zwischen bedarfswirtschaftlichen und erwerbswirtschaftlichen Unternehmen ist es, erstere im Wesentlichen als Haushaltsbedarfsdeckungswirtschaften zu sehen und letztere als Haushaltseinkommenserzielungswirtschaften. *Weisser* formuliert mit Bezug auf Genossenschaften "Je niedriger auf die Dauer der Preis ist, umso erfolgreicher haben sie gewirtschaftet."²² *Leitner* formuliert "Wirtschaftlicher Grundsatz für die Konsumwirtschaft (Sparwirtschaft) ist: Erreichung des Zwecks mit dem geringsten Aufwand (Grundsatz der kleinsten Mittel)."²³ Wie oben erwähnt, sieht auch *Thiemeyer* eine Optimierungsaufgabe für bedarfswirtschaftliche Unternehmen. Im weiteren spricht er allerdings von Leerformeln in Bezug zu "öffentlichem Interesse" und Gemeinwirtschaftlichkeit²⁴ und untersucht später mögliche Konkretisierungen, eine davon die hier zugrunde gelegte kostenorientierte Preispolitik. Die bereits unter 7 zitierte Arbeit zu kooperativem Wirtschaften, *Blome-Drees et. al.*, folgt weitgehend *Thiemeyer*, wenn sie formuliert. "Kooperatives Wirtschaften zielt auf die Befriedigung von menschlichen Bedürfnissen ab. Bedarfswirtschaftlich handeln Organisationen, die nicht primär nach Gewinn streben. Bei Ihnen steht die Erstellung von realen oder naturalen Leistungen mit dem Ziel im Vordergrund, Bedarfe ihrer Nutzenden bestmöglich zu befriedigen."²⁵ Folgt man der kostenorientierten Preispolitik, werden Preise als Selbstkostenpreise kalkuliert. *Thiemeyer*: "Die Kostenbindung gilt nicht nur für den Betrieb als ganzen, sondern - zumindest dem theoretischen Konzept nach - auch für das einzelne Produkt."²⁶ Dazu *Henzler* mit Bezug zu Genossenschaften: "Aus dem Organcharakter des genossenschaftlichen Geschäftsbetriebs ergibt sich, daß der Idealtypus eines Genossenschaftsbetriebs ein Selbstkostendeckungsbetrieb sein muss. Würde einerseits die Beschaffungsgenossenschaft danach trachten, den Genossenschaftern möglichst mehr in Rechnung zu stellen, als der eigene Aufwand für die beschafften Leistungen (Objekte) betragen hat, und würde andererseits die

21 Vgl. *Giebel* (2021) S. 4 und 9, *Giebel* (2020b), *Giebel* (2020a)

22 *Weisser* ((1954) S. 569

23 *Leitner* (1926) S. 1f. *Leitner* sieht in seiner Unternehmenslehre hier neben Privathaushalten auch juristische Personen, sieht aber (noch) nicht, dass auch öffentliche Unternehmen und "ersparniszielende" Wirtschaftsgenossenschaften hier systematisch besser angesiedelt sind als in seiner Gliederung der Erwerbswirtschaften mit den drei Untergruppierungen Ertragswirtschaften, Genossenschaften und Gemeinwirtschaften

24 *Thiemeyer* (1975) S. 31

25 *Blome-Drees, J./Degens, P./Flieger, B./Papschie, L./Lautermann, Ch./Moldenhauer, J./Pentzien J./Young, C.*, (2021), S. 473

26 *Thiemeyer* (1975) S. 49

Verwertungsgenossenschaft bemüht sein, den Genossenschaftern möglichst wenig von dem bei der Verwertung ihrer Erzeugnisse erzielten Erlös auszuzahlen, dann läge in dem Bemühen der Genossenschaft, eine möglichst hohe, vor allem eine möglichst weit über das betrieblich notwendige Maß hinausgehende Spanne für Eigenzwecke einzubehalten, in gewissem Sinn ein selbständiges Erwerbsstreben vor. Das hieße eine Genossenschaft einsetzen, damit diese sich an den Genossenschaftern bereichere. Ein solches, in dem Streben nach Erzielung einer Maximalrente sich äußerndes Eigeninteresse der genossenschaftlichen Betriebswirtschaft steht den **Interessen** der Genossenschafter diametral gegenüber. Der Sinn der genossenschaftlichen Arbeit ist, unter gebührender Berücksichtigung der Erfordernisse der genossenschaftlichen Betriebswirtschaft den Interessen der Genossenschafter zu dienen. Jedes prinzipiell andere Verhalten der Genossenschaft, insbesondere ein eigenes, selbständiges Erwerbsstreben, ist ein Widersinn."²⁷ Analog zu Henzler kann man formulieren: Der Sinn öffentlicher Wirtschaftsunternehmen ist es, unter gebührender Berücksichtigung der Erfordernisse der öffentlichen Betriebswirtschaft den Interessen deren privaten Leistungsabnehmer zu dienen.

Hinweis. Es mag öffentliche Unternehmen geben, die Leistungen nicht für Privatpersonen sondern für Unternehmen anbieten. Diese fallen insoweit nicht unter die hier getroffenen Feststellungen. Als bedarfswirtschaftliche Unternehmen werden hier solche Unternehmen bezeichnet und behandelt, die Leistungen für Privatpersonen, als Unterstützung deren hauswirtschaftlicher Bedarfsdeckung, erbringen.

Allgemein lässt sich für bedarfswirtschaftliche Unternehmen formulieren: Der Sinn von bedarfswirtschaftlichen Unternehmen ist es, unter gebührender Berücksichtigung der Erfordernisse deren wirtschaftlichen Betriebsführung den Interessen deren privaten Leistungsabnehmer zu dienen.

Die hier zugrunde gelegte Optimierungsfunktion, die von *Leitner* und *Weisser* erkannt und benannt wurde, und vom *Autor* weiter untersucht wurde, wurde sowohl von *Thiemeyer* abgelehnt²⁸ als auch in der oben zitierten Arbeit von *Blome-Drees et al.* nicht weiter verfolgt²⁹. In beiden Arbeiten fehlt die Konkretisierung des "bestmöglich" auf die Ersparnismaximierung. Für einige macht die

27 *Henzler* (1957) S. 84

28 *Thiemeyer* (1975) führt in seiner Kritik unter anderem an, dass öffentliche Betriebe auch defizitär arbeiten könnten und über alternative betriebswirtschaftliche Kontrollmechanismen wie Budgetrechnungen kontrolliert werden könnten. S. 169

29 *Blome-Drees et al.* (2021) "Kooperatives Wirtschaften ist nicht an Formalzielen wie wirtschaftliche Rentabilität, ausgerichtet, sondern verfolgt Sachziele, die mit realen Bedarfen im sinnhaften Zusammenhang stehen." S.473 Ein Formalziel wie Ersparnismaximierung für die Leistungsabnehmer überdenken sie nicht. Hätten sie recht, gäbe es haushaltswirtschaftlich kein sinnvolles Formalziel, keine Ökonomie oikos nomos.

Tatsache ein bestimmtes Ziel zu geringstem Aufwand zu erreichen vielleicht nicht allzu viel her. Tatsächlich ist es aber eine vollständige Erfüllung des Wirtschaftlichkeitsprinzips, und zwar in Form des Minimalprinzips. Diese Überlegung der Ersparnismaximierung, die letztlich die Haushaltsperspektive der Leistungsabnehmer im Blick hat, wird hier zugrunde gelegt. Das bedeutet, es geht zum einen um eine möglichst vollständige Bedarfsdeckung aller, die es angeht, zum anderen um Kostenminimierung und Ersparnismaximierung im Vergleich zu dem Preis, den die Abnehmer zahlen müssten, wenn das Unternehmen nicht tätig ist. Zu fragen ist, ob die Optimierungsfunktion für die Leistungsabnehmer ohne weiteres mit der Zielfunktion des Unternehmens gleichgesetzt werden kann. Zum einen gilt dies wahrscheinlich nicht unbedingt kurzfristig sondern eher auf mittel- und langfristige Sicht. also eher im Rahmen einer strategischen Unternehmenspolitik als einer taktischen. Dies wäre dann aber immer noch relevant genug und würde auch für die Preispolitik gelten. Denn es ist klar, dass diese der langfristigen Unternehmenspolitik bestmöglich zuarbeiten sollte. Hier wird auch nicht behauptet, dass es nicht auch konkrete bedarfswirtschaftliche Unternehmen gibt, bei der diese Überlegung nicht anwendbar ist. Es wird ein Ansatz grundlegend vorgestellt, so dass jedes Unternehmen selbst für sich prüfen kann, inwieweit es durch deren Anwendung seine Ziele besser erreichen kann. Eingebettet werden sollte eine solche Vorgehensweise in eine auch die Interessen anderer Stakeholder beachtenden guten Unternehmensführung (good governance). Es ist zwischen diesen Kontextzielen und dem eigentlichen Unternehmenszweck zu unterscheiden.

4.2. bedarfswirtschaftliche Investitionstheorie

4.2.1. Grundsätzliches

Folgende Fragen sind zu beantworten von einer bedarfswirtschaftlichen Investitionstheorie:

Welche Einzelinvestition sollte durchgeführt werden und welche nicht?

Wie soll das gesamte Investitionsbudget bestimmt werden?

Ist eine ähnlich konkrete Aussage möglich, wie sie *Albach* und *Dean* für gewinnmaximierende Unternehmen machen? *Albach*: "Über den Umfang des Investitionsbudgets entscheidet die Zahl derjenigen Investitionsprojekte, deren Kapitalwert größer als Null bzw. deren interner Zinsfuß größer als der kalkulatorische Zinsfuß ist und die nebeneinander vorgenommen werden können, sich also nicht gegenseitig ausschließen."³⁰

Dean zitiert nach *Hax*: "Eine einfache Methode zur Bestimmung des Kapitalbudgets besteht darin, dass man die Investitionsprojekte ihrer internen Verzinsung nach ordnet und die

30 *Albach* (1962) S. 27

Finanzierungsmaßnahmen nach der Höhe ihrer Zinskosten. In der hierdurch gegebenen Reihenfolge werden dann Investitionsprojekte und Finanzierungsmaßnahmen in das Kapitalbudget solange aufgenommen, solange wie die interne Verzinsung des letzten Investitionsprojektes noch über den Zinskosten der letzten Finanzierungsmaßnahme liegt."³¹

4.2.2. Welche Einzelinvestition sollte durchgeführt werden und welche nicht?

Die **erste Frage**, die zu dabei beantworten ist, ist die, ob überhaupt ein Bedarf besteht, der durch Durchführung der Investition gedeckt werden würde. Damit zusammenhängend ist **zweitens** zu fragen: Wird dieser Bedarf bereits durch erwerbswirtschaftliche Unternehmen gedeckt? und **drittens** sieht die mit der Investition verbundene Selbstkostenrechnung d.h. die Kostenrechnung im Rahmen der Preiskalkulation als vertretbare Preisuntergrenze, die zugleich die Preisobergrenze darstellt, so aus, dass für die Leistungsabnehmer eine Ersparnis gegenüber den Marktangeboten erreichbar ist?

Diese drei Fragen gehören zusammen und sollten deshalb auch zusammen betrachtet werden.

Konkret bedeutet das, dass soweit Leistungsabnehmer tatsächlich am Markt zu den gleichen Preisen einkaufen können, wie sie der Selbstkostenkalkulation im Rahmen der Investitionsplanung entsprechen, und soweit es keine Argumente gibt, dass in Zukunft der Markt nicht mit der Nachfrage Schritt halten kann bzw. seine Preisgebaren nicht wesentlich ändert, dass es nicht sinnvoll ist, die Investition durchzuführen. Es geht in diesem Fall nicht darum das bedarfswirtschaftliche Unternehmen im Grundsatz und per se beschäftigt zu halten, auch wenn eine angestellte Geschäftsleitung und die Mitarbeitenden daran natürlicherweise ein persönliches Interesse haben.

4.2.3. Wie soll das gesamte Investitionsbudget bestimmt werden?

Es fragt sich, ob auch hier eine Projektauswahl danach ausfallen soll, wie hoch die Ersparnis gegenüber der Marktlösung ist oder eher danach, möglichst viel alternativ zum Markt auszubringen. Es ist hier nicht notwendig, den Markt als Konkurrenz zu sehen im Rahmen einer ökologisch-sozialen Marktwirtschaft sondern möglich sich selbst als Ergänzung zu sehen. Mit Blick auf das einzelne bedarfswirtschaftliche Unternehmen gibt es folgende analoge Situation zu erwerbswirtschaftlichen Unternehmen: dort wird investitionstheoretisch der Gewinn maximiert, indem in alle Projekte investiert wird, die eine Rendite erwirtschaften, die über einer am

31 Hax (1964) S. 430 mit Verweis auf Dean (1951) S. 62ff.

Kapitalmarkt erzielbaren Rendite liegen.³² Bei bedarfswirtschaftlichen Unternehmen könnte die Ersparnis für die Leistungsabnehmer gegenüber einer Bedarfsdeckung über den Markt maximiert werden. Das heißt das bedarfswirtschaftliche Unternehmen investiert in alle Projekte, die wahrscheinlich mit einer Ersparnis ggü. der Marktpreisen für die Leistungsabnehmer realisiert werden können über den Zeitraum, in dem die Investition genutzt werden soll. Das wäre das bedarfswirtschaftliche Pendant zur erwerbswirtschaftlichen Formulierung von Albach (siehe oben).

Es zeigt sich, dass vergleichbar mit einer erwerbswirtschaftlichen Grenzerlösbetrachtung hier eine Grenzersparnisbetrachtung als Denkmodell zugrunde gelegt werden kann. Grenzerlösbetrachtung bedeutet, dass die Produktion solange erweitert werden sollte, solange beim jeweils nächsten Stück der zusätzliche Erlös über den zusätzlichen Kosten liegt. Bedarfswirtschaftlich ist das Pendant unter der Prämisse, dass es noch Leistungsabnehmer mit einem noch nicht gedeckten Bedarf gibt und /oder einen Bedarf, der bisher am Markt gedeckt wird, dass die Produktion soweit ausgeweitet wird, solange die Selbstkostenpreise des jeweils nächsten Stücks unter dem Marktpreis liegen. Letztlich entspricht dieser Ansatz einer Art kollektiver bzw. einvernehmlicher Haushaltsperspektive, ein Ansatz, der interessanterweise der Herkunft des Wortes Ökonomie³³ besser entspricht als die Idee vom Gewinn aus Erwerbstätigkeit³⁴.

Dean (oben) bringt noch die Finanzierungsseite mit in den Entscheidungsprozess. Er geht von einer simultanen Investitions- und Finanzierungsplanung aus. Wie lautet hier das bedarfswirtschaftliche Pendant? Geht man davon aus, dass das Unternehmen immer mit einem Mix aus Eigenkapital und Fremdkapital zu finanzieren ist und folgt man einer Ersparnismaximierungspolitik, die entweder auf eine grundsätzliche Eigenkapitalverzinsung verzichtet³⁵, oder diese auf einen "bedarfswirtschaftlich angemessenen" Satz festlegt, wäre ein gangbarer Weg, alle Investitionsprojekte mit der gleichen Eigenmittelquote auszustatten und zwar der Quote, die sich für das jeweilige Unternehmen in der jeweiligen Branche als sinnvolle Quote so festlegen lässt, dass das finanzielle Gleichgewicht auf absehbare Dauer sichergestellt ist.³⁶ Weiter könnten dann alle alternativen Investitionsprojekte mit

32 *Albach* (1988) S. 612f.

33 Ökonomie (aus altgriechisch οἶκος *oikos* „Haus“ und νόμος *nomos* „Gesetz“)

34 Zur relativen Neuheit des Gewinnansatzes siehe *Göpel* (2022) und *Polyani* (1944)

35 Eine Ausnahme wäre zum Beispiel die anteilige Finanzierung von Dividendenerwartungen von Mitgliedern in einer Genossenschaft

36 Diese komplizierte Herangehensweise ist erforderlich, da es sich ergeben kann, dass die Eigenmittel mit 0%Zins anzusetzen sind und dann das Delta zum Fremdkapitalzins erheblich ist. Um dann die Vergleichbarkeit der Investitionsprojekte zu gewährleisten ist es notwendig, dass alle zumindest annähernd mit der gleichen Eigenmittelquote ausgestattet sind, auch mittelfristig bei Betrachtung über mehrere Geschäftsjahre. Die oben erwähnte Quote muss nicht unveränderlich sein, sie sollte aber falls erforderlich nur in relativ kleinen Schritten über die Jahre verändert werden.

den aktuellen Fremdkapitalzinsen kalkuliert werden und so ihr Ersparnispotential berechnet werden. Sollte das Kreditangebot mit der besten Kondition in der Höhe begrenzt sein, obwohl alle einzelnen Investitionsprojekte, die mit ihm finanziert werden sollen, mit der gleichen Eigenmittelquote finanziert werden, wäre es eher eine taktische Frage, ob alle ausgewählten Investitionsprojekte einen Mix der notwendigen Fremdkapitalzinsen erhalten oder das Projekt, das bereits netto der Fremdkapitalzinsen die beste "Roh-Ersparnisquote" aufweist, auch noch den besten Zins erhalten soll (analog zum Vorschlag von *Dean*). Die Vorstellung einer ausgewogenen Verteilung des Ersparnispotentials auf die unterschiedlichen Abnehmer spricht eher dafür, mit einem Mix zu arbeiten. Aber letztlich ist dies eine Verteilungsfrage und keine Frage über welche Investitionsprojekte zu einem bestimmten Zeitpunkt mit welcher Gesamtersparnisplanung entschieden wird.

Analog zu *Dean* könnte formuliert werden: "Eine Methode zur Bestimmung des Kapitalbudgets besteht darin, dass man die Investitionsprojekte ordnet nach ihrer Höhe der erzielbaren Ersparnis im Verhältnis zur Höhe der Investitionssumme netto der Finanzierungskosten und die Fremdkapital-Finanzierungsmaßnahmen ordnet nach der Höhe ihrer Zinskosten. In der hierdurch gegebenen Reihenfolge werden dann Investitionsprojekte und Finanzierungsmaßnahmen in das Kapitalbudget solange aufgenommen, solange 1. genügend Eigenmittel vorhanden sind entsprechend der im Unternehmen festgelegten Eigenmittelquote für Investitionen und solange 2. es durch das jeweilige Investitionsprojekt bei Miteinberechnung aller Zinskosten (EK+FK) noch zu einer Erhöhung der Gesamtersparnis kommt.

5. Bearbeitung der Fragestellung

5.1. Theoretische Lösung

Angewendet auf den bedarfswirtschaftlichen Kontext geht es um die Beantwortung der folgenden Fragen:

Wie lautet also der Opportunitätskostenansatz im Rahmen eines bedarfswirtschaftlichen Nutzenmaximierungskalküls?

Welche Folgerungen ergeben sich daraus für die Kalkulation der Verzinsung des Eigenkapitals bei der Ermittlung der Selbstkosten?

Was ist in einem bedarfswirtschaftlichen Unternehmen die zweitbeste Handlungsalternative?

Wie lautet also der Opportunitätskostenansatz im Rahmen eines bedarfswirtschaftlichen Nutzenmaximierungskalküls?

Vorab ist zu bemerken, dass *Münstermann* richtigerweise feststellt, dass grundsätzlich als Handlungsalternative nur gelten kann, was auch nicht sowieso zusammen mit der Untersuchungsalternative realisiert werden kann. Münstermann nennt dies das "strenge Exclusionsprinzip". "Jede einzelne Aktion muß alle übrigen ausschließen."³⁷ Im Zweifel muss man über Investitionspakete entscheiden und diese vergleichen, die sich gegenseitig ausschließen. Das bedeutet nicht, dass sie nicht Überschneidungen bei einzelnen Investitionsbausteinen haben können. Der Unterschied sind dann jeweils diejenigen Anteile, die jeweils realisiert oder nicht realisiert werden und diese gilt es zu untersuchen.

Bei der Bestimmung, was die zweitbeste Alternative ist, ist das bedarfswirtschaftliche Nutzenmaximierungskalkül zu beachten. Das bedeutet, die zweitbeste Alternative muss eine sein, bei der ebenfalls ein Zusatznutzen entsteht in Richtung einer höheren Bedarfsdeckung und/oder einer höheren Ersparnis für die Leistungsabnehmer. Negativ lässt sich formulieren: Eine zweitbeste Alternative kann nur dann vorliegen, wenn dabei weder die Bedarfsdeckung durch das investierende Unternehmen abnimmt noch die erzielte Gesamtersparnis abnimmt. Ansonsten wäre es vorteilhafter, nichts zu tun.

Welche Folgerungen ergeben sich daraus für die Kalkulation der Verzinsung des Eigenkapitals bei der Ermittlung der Selbstkosten?

Die Geldanlage eines verfügbaren Investitionsbetrages am Kapitalmarkt führt zu keiner Verbesserung bei der Bedarfsdeckung bei den Leistungsabnehmern. Das spricht nicht dafür, dass dies die zweitbeste Alternative sein könnte. Es ist aber noch kein K.o.-Kriterium. Würden jedoch die Kapitalmarktzinsen als kalkulatorische Eigenkapitalzinsen dem Preis der Produkte, die mittels der zu untersuchenden Investition hergestellt (beim einem Industrie- oder Dienstleistungsunternehmen) oder eingekauft (bei einem Handelsunternehmen) werden sollen, zugerechnet, so würde dies zu einer Ersparnisminderung führen. Es sollten also keine Eigenkapitalzinsen pauschal in die Preisen von bedarfswirtschaftlichen Produkten einkalkuliert werden.³⁸

Widerspricht dies der wertmäßigen Kostendefinition? Soweit die Investitionen mit Abschreibungen

37 Münstermann (1966) S. 20

38 Neben der in Fussnote 36 erwähnten Ausnahme kann es auch aus Finanzierungsgründen sinnvoll sein Gewinnrücklagen aufzubauen, die dann auch einzupreisen sind. Ihre Bemessung sollte stattfinden im Rahmen einer Liquiditätsbedarfsrechnung auf Unternehmensebene aber eben nicht im Rahmen einer Investitionsrechnung aufgrund des Opportunitätsprinzips.

verbunden ist, handelt es sich in der Tat um einen Eigenmittelverzehr. Kosten sind aber immer in ihrem Entscheidungskontext zu sehen. Hier der Vergleich verschiedener Interaktionsmöglichkeiten im Bezug auf das bestmögliche Erreichen der Unternehmensziele. Der größte Wert der eingesetzten Eigenmittel liegt nicht in seinem Geldwert sondern in seiner Wirkung zur Bedarfsdeckung für die Leistungsabnehmer bei Realisierung der geplanten Investition durch einen möglichst niedrigen Preis beizutragen. Diese Sichtweise kann schwer fallen, da gerade Betriebswirte es gewohnt sind, bei Werte von Produktionsfaktoren in aller erster Linie in Geldwerten zu denken und nicht unbedingt in Wirkungswerten.

5.2. Überprüfung mittels Fallbeispiele

1. Fall

Es sei gegeben ein Unternehmen A das ein Produkt B herstellt und anbietet in der jährlichen Menge X für eine Gruppe von Leistungsabnehmern Z. Es sei der Fall geben, dass ein Markt auf Basis der Angebote von erwerbswirtschaftlichen Unternehmen existiert, deren Produkte vom Image mehr hermachen aber letztlich den gleichen Bedarf decken. Der Marktpreis PM sei 20% über dem Selbstkostenpreis PS von A. Die jährliche Gesamtersparnis für Z berechnet sich als $(PM-PS) \times X$. A steht vor der Entscheidung einer zusätzlichen Investition, die die Produktion einer zusätzlichen Menge X2 bedeutet, wodurch die Gruppe derjenigen, die über A ihren Bedarf decken könnten statt über den Markt, um Z2 steigen würde. Es seien zwei Unterfälle gegeben. Im ersten Unterfall ist der Selbstkostenpreis, der mittels der neuen Investition erzielt werden kann, 10% über dem derzeitigen Marktpreis, im zweiten Unterfall ist er 10% darunter. Bedarfswirtschaftlich nutzenmaximierend wäre die Investition nur im zweiten Unterfall. Dadurch würde die jährliche Gesamtersparnis der Leistungsabnehmer steigen um $X2 \times 0,1 \times PM$. Im ersten Unterfall würde die jährliche Gesamtersparnis sinken um den Betrag $X2 \times 0,1 \times PM$. Für den ersten Unterfall wäre es damit klüger, die Investition nicht durchzuführen und die Bedarfsdeckung von Z2 dem Markt zu überlassen

Was ist hier die zweitbeste Alternative?

Wäre es besser, die Bedarfsdeckung dem Markt zu überlassen als sie 10% teurer aber selbst herzustellen und sie quer zu subventionieren?

Quersubventioniert werden müssten sie, denn die Abnehmer würden sie sonst gar nicht abnehmen. Die zweitbeste Alternative wäre also nichts zu tun bzw. das überschüssige Geld anzulegen oder an die Kapitalgeber zurückzugeben, wenn das Unternehmen sicher ist, dass auch in Zukunft sich keine bessere Alternative ergibt. Wie schon im theoretischen Teil ausgeführt, ergibt sich auch hier die

Frage: Sollte der bei einer Geldanlage erzielte Zins auf den Selbstkostenpreis aufgeschlagen werden, wie es beim erwerbswirtschaftlichen Gewinnmaximierungskalkül vorgeschlagen wird? Das bedarfswirtschaftliche Ziel wurde hier formuliert als Ersparnismaximierung. Diese würde dadurch reduziert. Es würden für das Unternehmen zwar zusätzliche Einnahmen generiert, die in künftigen Perioden eine etwas größere Investitionsmöglichkeit bedeuten würden. Da aber noch gar nicht klar ist, ob diese sinnvoll genutzt werden kann, wäre dies nicht zielführend.

2. Fall

A hat zwei konkurrierende Investitionsmöglichkeiten, die Produktion auszuweiten. Mit I1 wird eine Ersparnis ggü dem Marktpreis von 10% erreicht, mit I2 eine von 5%. Der Betrag von I1 und I2 sei gleich hoch. A entscheidet sich für I1. Sollte A im Rahmen der Ermittlung der Selbstkosten und kostendeckender Preise den entgangenen Nutzen der zweitbesten Alternative, I2, mit einkalkulieren? Formal könnte man argumentieren, dass 5% Ersparnis entgangen sind wobei faktisch 10% Ersparnis erreicht wurde. De facto kam es also zu keinem Nutzenentgang. Die strikt-formelle Anwendung des Opportunitätskostenregel würde also Unsinn produzieren, zu Lasten der Nutzer, da die Selbstkostenpreise ja erhöht werden müssten. Die Idee der Opportunitätskosten bringt hier keine zielführendere Entscheidung.

D.I.Green, der "Erfinder" der Opportunitätskosten, kommt zu einer ganz ähnlichen Erkenntnis, wenn er schreibt: "At first thought, one might suppose that, to an ambitious person, the sacrifice of an opportunity would cause pain, and thus render the distinction between pain-cost and opportunity-cost of little importance. No doubt the real loss or abuse of an opportunity would be painful to a sensitive mind, but to choose the best of a number of mutually excluding opportunities should cause no regrets! To the healthy mind nothing is detracted from the pleasure of a chosen course of action by the fact that another course approximately as good might have been chosen. Rather such an alternative would often add to one's enjoyment by relieving anxiety. It is only when, by mistake, one has chosen the less profitable course that the loss of opportunity becomes painful."³⁹

Nimmt man eine Haushaltsperspektive ein wie oben vorgeschlagen, wird das noch klarer. Wenn jemand die Wahl hat, einen Liter Biomilch zu kaufen für 1,20 €, 1,50 € und 1,80 € und sich für die 1,20 € entscheidet, entgeht ihr die Ersparnis der zweitbesten Alternative 1,50 gegenüber der dritten von 30 Cent. Sie sollte sich diese aber nicht als Nutzenentgang anrechnen. Die Entscheiderin opfert hier auch nichts. Haushälterisch geht es um ein Auswahlproblem und die Entscheiderin entscheidet sich für die Option mit dem größten Nutzen. Das ist die, die ihren Zweck erfüllt und dies zum geringstmöglichen Mitteleinsatz erreicht (Minimalprinzip). Eine Opportunitätsbetrachtung führt

39 Green (1894) S. 222

hier zu keiner Entscheidungsverbesserung.

3. Fall

A hat zwei konkurrierende Investitionsmöglichkeiten, I1 erweitert die Produktion um $X_2 = 300$ Stück mit einer Ersparnis ggü. der Marktpreis von 10%, I2 führt zu einer Kostensenkung von 15% der bestehenden Produktion ohne die Produktionsmenge auszuweiten. Dabei waren die Selbstkosten der bisherigen Produktion 10% unter dem Marktpreis. Der Betrag von I1 und I2 sei gleich hoch. Im laufenden Geschäftsjahr sei nur eine der beiden realisierbar. Die bisherige jährliche Produktion sei $X = 1000$ Stücke, PM sei 1000 Geldeinheiten (GE). Der bisherige jährliche Umsatz betrug 900.000 GE, die bisherige jährliche Gesamtersparnis betrug 100.000 GE. I1 führt zu einem zusätzlichen jährlichen Umsatz von 270.000 GE und einer zusätzlichen jährlichen Ersparnis von 30.000 GE. I2 führt zu einem Rückgang des Selbstkostenpreises von 900 GE um 15% = 135 GE auf 765 GE, einem Rückgang des jährlichen Umsatzes auf 765.000 GE und einer Steigerung der Gesamtersparnis um 135.000 GE. Welche Wahl soll die Geschäftsführung treffen? Bleibt man beim Grundsatz der Gesamtersparnismaximierung, sollte sie I2 wählen und so disponieren, dass sie möglichst bald, vielleicht schon im folgenden Geschäftsjahr, aus Abschreibungen von I1 und/oder zusätzlichen Gewinnrücklagen dann I1 realisieren kann (unter der Annahme, dass eine 100%ige Kreditfinanzierung nicht zu vertretbaren Kosten erhältlich ist bzw. das finanzielle Gleichgewicht stören würde). Im Zweifel sollte sie also den Selbstkostenpreis ergänzen um einen Kalkulationsbetrag, der die zweite Investition ebenfalls mittelfristig ermöglicht. Was bringt hier eine Opportunitätskostenbetrachtung, also im ersten Jahr der Investition der Nutzenentgang in Form eines Ersparnisentgangs für Z2? Würde man wegen dieses Ersparnisentgangs die Preise für die bisherigen Abnehmer um 30.000 GE zu erhöhen bzw. weniger stark zu senken, würde die Gesamtersparnis sinken, was nicht dem Zielkalkül entspricht. Es mag aber Fälle geben, in denen es denkbar wäre, Z2, die über den Markt und zum Marktpreis versorgt sind, eine Kompensation in Höhe der Ersparnis zu zahlen. Das würde ein Ersparnistransfer von Z1 zu Z2 über 30.000 GE bedeuten. Z1 würde dann nur noch 90.000 GE statt 120.000 GE Ersparnis aus I2 erhalten. Die Gesamtersparnis durch I1 wäre gleich geblieben nur die Verteilung zwischen Z1 und Z2 wurde ausgeglichener gestaltet. Ein konkretes Beispiel könnte eine Energieerzeugergenossenschaft oder ein kommunales Energieerzeugungsunternehmen sein, das Strom am Markt dazukauf und an Z2 günstiger weitergibt. Das hieße der Opportunitätskostenansatz käme hier unter Umständen zum Tragen aber ohne dass seinetwegen Eigenkapitalzinsen in die Preiskalkulation einfließen würden und ohne dass die Gesamtersparnis vermindert würde bzw. die Preise in Summe erhöht würden. Es würde also auf dieser Basis auch keine zusätzliche Position "Eigenkapitalzinsen" in die

Preiskalkulation einfließen. Das würde bedeuten, dass für die eigentliche Ersparnismaximierung der Opportunitätskostenansatz zu keinen anderen Entscheidungen oder Preisen führt, bei der Frage der Verteilung der Ersparnis auf die jeweiligen Abnehmer es aber möglich ist hier zu anderen Verteilungen zu kommen (bei einer Konstellation, dass am Markt Güter zugekauft werden und subventioniert an einige Abnehmer abgegeben werden).

4. Fall

Es sei der Fall gegeben, dass es derzeit und auf absehbare Zeit kein Marktangebot gibt für die Bedarfsdeckung. Eine Ersparnis ggü. dem Marktpreis kann dann gar nicht ermittelt werden. Wie sollte hier entschieden werden, ob sich eine Investition lohnt? Beispiel könnte der Bedarf von Trinkwasser und Abwasserentsorgung für die Bewohner einer neu gegründeten Stadt sein. Hier könnte man für alle benötigten Einzelleistungen Angebote einholen (Planungsgutachten, Erstellung aller Anlagen, Aufbau und Betrieb der technischen Anlagen, Aufbau und Betrieb der Kundenbetreuung) und abschätzen, ob der dauerhafte Eigenbetrieb Aussicht hat auf Dauer dies zu niedrigeren Kosten erbringen zu können.⁴⁰ Alternativ könnte man auch Betriebsvergleiche anstellen.

5. Fall

A kann entweder die Produktion ausweiten wie in Fall 1 oder um die doppelte Menge zu einer doppelt so hohen Investitionssumme mit der doppelt so hohen Ersparnis für die zusätzlichen Nutzer. Allerdings hat er dazu derzeit nicht genügend Eigenkapital. Die Finanzierung und die Ersparnis rechnet sich nur mit einer Eigenmittelquote von 20% und einem Darlehen über 80%. Ist es wahrscheinlich oder naheliegend für ein bedarfswirtschaftliches Unternehmen dass es durch das Einkalkulieren einer Eigenkapitalverzinsung für diese Investition mehr oder genau die zusätzlichen Eigenmittel erhalte, die es sonst nicht erhielte? Sollte es dafür die reduzierte Ersparnis für die Nutzer in Kauf nehmen? Wenn die Nutzer selbst die Eigenkapitalgeber sind wie es in der Regel in einer Genossenschaft der Fall ist, kann davon ausgegangen werden, dass sie das notwendige Eigenkapital zur Verfügung stellen, soweit sie darüber verfügen und soweit ihnen die Bedarfsdeckung wichtig ist. Hier würde eine versprochene Eigenkapitalverzinsung nicht entscheidend sein. Auch bei öffentlichen Unternehmen und Stiftungsunternehmen würde die Eigenkapitalbereitstellung auch in erster Linie davon abhängen wie wichtig es einem ist dass die zusätzliche Leistungsausweitung erfolgt und ob die Eigenmittel überhaupt verfügbar sind. Würde

⁴⁰ Nach *Coarse* (1939) sind genau dies die Überlegungen, die jeder Entrepreneur grundsätzlich anstellt und deren positiver Entscheid zum Entstehen marktwirtschaftlicher Unternehmen führen, die sich gegenüber dem direkten Contracting aller einzelner Leistungen über den Markt als vorteilhaft erweisen. Dies ist ein Hinweis dafür, dass *Coase's* Erklärungsansatz der Existenz von marktwirtschaftlichen Unternehmen auch für bedarfswirtschaftliche Unternehmen gilt.

man statt dessen dort die Auffassung vertreten, dass man eine Verzinsung erwartet, würde man das Unternehmen nicht mehr im Wesentlichen als Haushaltsbedarfsdeckungswirtschaft sehen sondern zumindest in Teilen auch als Haushaltseinkommenserzielungswirtschaft entgegen hier gegebenen Rahmens (siehe Seite 6). Da dies außerhalb der Annahmen liegt, wird dies nicht weiter mit Bezug auf die Opportunitätskosten untersucht.

5.3. Bewertung und Diskussion

Alle Fallbeispiele bestätigen die theoretische Lösung. Es sollten keine Eigenkapitalzinsen pauschal in die Preise von bedarfswirtschaftlichen Produkten einkalkuliert werden. Unter bestimmten Voraussetzungen (Fall 3) könnte der Opportunitätskostenansatz Hinweise geben bei der Art der Verteilung der Gesamtersparnis unter den Leistungsabnehmern.

Hier wurde nicht untersucht inwieweit dieser Nutzer-Nutzenmaximierungsansatz in der Praxis verwirklicht wird. Die Geschäftsführungen bei solch einer Ausrichtung stehen vor der Herausforderung zum einen bei der Qualität keine wesentlichen Abstriche zu machen und zum anderen bei den Kosten niedriger zu sein als der Markt. Andernfalls sollten sie nicht investieren bzw. expandieren. Das kann ein starker Prinzipal-Agenten-Konflikt bedeuten, der in der Praxis möglicherweise nicht allzu selten zugunsten des Agenten ausgeht, diese also zum Erhalt der eigenen Position bedarfswirtschaftlich gerade nicht bestmöglich entscheiden. Hinweise auf ein gelingende Praxis finden sich bei Schweizer Wohnungsgenossenschaften. In einer Broschüre des Verbandes *Wohnbaugenossenschaften Schweiz* heißt es: "Die Mietzinse von Genossenschaftswohnungen sind im Durchschnitt tatsächlich zwanzig Prozent tiefer als im übrigen Wohnungsmarkt. In grossen Städten wie Zürich bezahlt man bei Genossenschaften sogar bis zu ein Drittel weniger Miete. Dabei sind die Wohnungen nicht schlechter, im Gegenteil: Sie werden sogar besser unterhalten als diejenigen vielen anderer Immobilienverwaltungen."⁴¹

JE-Kennziffern: G30, G31, G51, M00, M10, M21

Literaturverzeichnis

Albach, H. (1962), *Investition und Liquidität*, Wiesbaden 1962

Albach, H. (1965), *Grundgedanken einer synthetischen Bilanztheorie*, in: *Journal of business*

⁴¹ *Wohnbaugenossenschaften Schweiz* (2012) S.5

economics (JBE), Bd. 35, S. 21-31

Albach, H. (1988), "Finanzierungsregeln" und Kapitalstruktur der Unternehmung, in *Christians, F.* (Hrsg.), Finanzierungshandbuch, 2. Aufl. Wiesbaden 1988, S.599-626

Blome-Drees, J./Degens, P./Flieger, B./Papschie, L./Lautermann, Ch./Moldenhauer, J./Pentzien J./

Young, C., (2021), Kooperatives Wirtschaften für das Gemeinwohl in Zivilgesellschaften, in: Zeitschrift für Gemeinwirtschaft und Gemeinwohl (Z'GuG), 44. Jg., S. 455-485

Bregmann, R. (2020), Im Grunde Gut, 5. Aufl., Hamburg 2020

Charnes, A./Cooper, W.W. (1961), Management Models and Industrial Applications of Linear Programming, Vol. I, New York-London, 1961

Coase, R.H. (1939), Nature of the firm, in: *Economica*, S. 386-405

Dean, J. (1951), Capital budgeting, New York 1951

DIE ZEIT (2024), Was Wissing vorlegt, ist eine Frechheit, Interview von J. Schulze Pals mit A. Knie, Ausgabe Nr. 46 vom 30.10.2024, S. 24 (online 29.10.2024)

Gähr, H./Lutz, S. (2016), Einführung in die öffentliche Betriebswirtschaftslehre, Hamburg 2016

Giebel, F. (2020a), Mehr bedarfsdeckende Unternehmen als Teil einer nachhaltigen, lebenswerten Zukunft, in: liberal und kooperativ, 2020, <https://liberalundkooperativ.blogspot.com/2020/12/mehr-bedarfsdeckende-unternehmen-als.html> (abgerufen am 27.10.2024).

Giebel, F. (2020b), Meine Auseinandersetzung mit "Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre unter Rationalitätsaspekten - Grundfragen der Betriebswirtschaftslehre" von Marcell Schweitzer und Marcus Schweitzer, in: liberal und kooperativ, 2020,

<https://liberalundkooperativ.blogspot.com/2020/10/rezension-allgemeine.html> (abgerufen am 27.10.2024).

Giebel, F. (2021), Kostenmiete oder Wohnwertmiete in Wohnungsgenossenschaften, was sagt die genossenschaftliche Betriebswirtschaftslehre?, in: liberal und kooperativ, 2021,

<https://liberalundkooperativ.blogspot.com/2021/02/kostenmiete-oder-wohnwertmiete-in.html> (abgerufen am 18.10.2024).

Giebel, F. (2024), Betriebswirtschaftliche Beurteilung der Eigenkapitalverzinsung im Rahmen der Preiskalkulation von Wohnungsgenossenschaften als bedarfswirtschaftliche Unternehmen, in: liberal und kooperativ, 2024,

<https://liberalundkooperativ.blogspot.com/2024/09/betriebswirtschaftliche-beurteilung-der.html> (abgerufen am 18.10.2024).

Göpel, M. (2016). The Great Mindshift, Berlin 2016

Green, D.I. (1894), Pain Cost and Opportunity Cost, in: *The Quarterly Journal of Economics*, 8. Jg., S.218-229

Hax, H. (1964), Investitions- und Finanzplanung mit Hilfe der linearen Programmierung, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung (ZfbF), 16. Jg., S. 430-446

Hering, T. (2023), Betriebswirtschaftslehre und "Gesunder Menschenverstand", in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis (BFuP), 75. Jg., S. 754-773

Henzler R. (1957), Die Genossenschaft eine fördernde Betriebswirtschaft, Essen, 1957

Iges Institut GmbH (2013), Auswirkung der rechtlichen Stellung der Eisenbahninfrastrukturunternehmen des Bundes auf die Verzinsung des Eigenkapitals - Begleitende Notiz zum Gutachten zur Bestimmung der Kapitalkosten für Eisenbahninfrastrukturunternehmen unter den besonderen Bedingungen des deutschen Eisenbahnsektors, online: Bundesnetzagentur/./Gutachten, <https://www.bundesnetzagentur.de/DE/Fachthemen/Eisenbahnen/Veroeffentlichungen/Gutachten/gutachten-node.html> , (abgerufen am 30.10.2024)

Kilger, W. (1987), Einführung in die Kostenrechnung, 3. Aufl., Wiesbaden 1987

Kilger, W., bearb. d. *Vikas, K.* (1993), Flexible Plankostenrechnung und Deckungsbeitragsrechnung, 10. Aufl., Wiesbaden 1993

Leitner, F. (1926), Wirtschaftslehre der Unternehmung, 5. Aufl., Berlin 1926

Münstermann, M. (1966), Bedeutung der Opportunitätskosten für unternehmerische Entscheidungen, in: Journal of business economics (JBE), Bd. 36, S. 18-36

Polyani, K. (1978), The Great Transformation, Wien 1978

Schmalenbach, E. (1963), Kostenrechnung und Preispolitik, 8. Auflage, Köln und Oppladen 1963

Schneider, D., (1981), Geschichte betriebswirtschaftlicher Theorie, München 1981

Stützel, W. (1967), Bemerkungen zur Bilanztheorie, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 1967, S. 314-340

Thiemeyer, T. (1975), Wirtschaftslehre öffentlicher Betriebe, Reinbek 1975

Weber, M. (1956), Wirtschaft und Gesellschaft: Grundriss der verstehenden Soziologie; 4. Aufl., 1. Halbbd., Tübingen 1956

Weisser, G. (1954), Genossenschaft und Gemeinschaft, Bemerkungen zum "kulturellen Optimum" der Genossenschaftsgröße, in: Gemeinnütziges Wohnungswesen, 7. Jg., S. 565-572

Wohnbaugenossenschaften Schweiz (2012), Leben in einer Genossenschaft, Zürich 2012