

# WORKING CAPITAL

---

## *Abgrenzung und beeinflussende Prozesse im Unternehmen*

### *Autor*

Marcus Pfitzner

Technische Universität Dresden,  
Fakultät für Wirtschaftswissenschaften,  
Lehrstuhl für Wirtschaftsinformatik | Business Intelligence Research  
E-Mail: marcus.pfitzner@tu-dresden.de

### *Zusammenfassung*

Ausgehend vom Bedarf an unternehmensinternen, relativ marktunabhängigen Maßnahmen zur Stärkung der Innenfinanzierungskraft von Unternehmen, kann die angestrebte Liquiditätssicherung und Ertragsstabilisierung aus einer effizienten Steuerung der Working-Capital-beeinflussenden Prozesse hervorgehen. Der vorliegende Beitrag fokussiert dabei die definitorische Abgrenzung des Working Capital und des Working Capital Management. Außerdem werden die finanziellen Wirkungen des WCM aufgezeigt. Eine detaillierte Betrachtung der das Working-Capital-beeinflussenden Prozesse verdeutlicht die Komplexität des Prozessgefüges und die Notwendigkeit eines ganzheitlichen Ansatzes zur Working-Capital-Steuerung.

### *Keywords*

working capital, working capital management, cash cycle, cash conversion cycle, working capital controlling

# INHALTSVERZEICHNIS

1 Einleitung.....	3
1.1 Motivation und Problemstellung.....	3
1.2 Forschungsdesign .....	4
2 Definitive Abgrenzung .....	5
2.1 Bilanzorientierte Perspektive .....	5
2.2 Cash-Flow-orientierte Perspektive.....	7
2.3 Prozessorientierte Perspektive .....	8
2.4 Finanzielle Auswirkungen des WCM .....	9
3 Working-Capital-beeinflussende Prozesse im Unternehmen .....	13
3.1 „Order-to-Cash“ (Forderungsmanagement) .....	14
3.2 „Forecast-to-Fulfill“ (Vorrätemanagement).....	17
3.3 „Purchase-to-Pay“ (Verbindlichkeitsmanagement) .....	20
4 Fazit und Ausblick .....	23
Literaturverzeichnis.....	25

# 1 EINLEITUNG

## 1.1 MOTIVATION UND PROBLEMSTELLUNG

Spätestens seit der letzten Finanz- und Wirtschaftskrise ab 2007 und der einhergehenden restriktiveren Kreditvergaben sowie volatileren Finanzmärkten rückten für Unternehmen die effiziente Nutzung und Stärkung der eigenen Innenfinanzierungskraft als erheblicher Faktor zur Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit verstärkt in den Fokus (Lind et al. 2012; Flackenberg 2013; Hofmann und Martin 2014). Für eine Liquiditätssicherung und Ertragsstabilisierung unter diesen Rahmenbedingungen erweisen sich vor allem unternehmensinterne Maßnahmen als wertvoll, die selbständig und damit relativ marktunabhängig ergriffen werden können (Internationaler Controller Verein 2013). Die Freisetzung von Liquidität aus dem operativen Geschäft heraus, die bei einer gewinnmaximierenden Verwendung der freigesetzten Mittel ebenfalls einen Beitrag zur Rentabilitätssteigerung (Klenter 2012) leistet, kann aus einer gezielten Steuerung des Working Capital hervorgehen (Sure 2015; Klepzig und Vater 2015; Ertl 2012). Vor diesem Hintergrund gewinnt die Diskussion um ein effizientes Working Capital Management (WCM) zunehmend an Bedeutung (Hofmann und Martin 2014).

Allerdings werden die liquiditäts- und rentabilitätssteigernden Effekte eines nachhaltigen WCM bisher nur unzureichend genutzt (Pfitzner und Hilbert 2014; Maier und Maaß 2014; PricewaterhouseCoopers 2009). Ein Grund dafür ist in der hohen Komplexität des Prozessgefüges zu sehen, das dem Working Capital zugrunde liegt und dessen fehlender adäquater Erfassung und Abbildung in entscheidungsunterstützenden IT-Systemen (Rupp 2011; Protopappa-Sieke und Schimke 2010; Maier und Maaß 2014; Hofmann und Martin 2014). Ein Verständnis über die das Working-Capital-beeinflussenden Prozesse und deren Beherrschung ist für eine ganzheitliche und nachhaltig effiziente Working-Capital-Steuerung von entscheidender Bedeutung, um das Working Capital nachhaltig zu optimieren (Enqvist, Graham und Nikkinen 2014; Ernst & Young 2013). Dies geht mit einer multidimensionalen und funktionsübergreifenden Betrachtung der Prozesse sowie Messgrößen, die zur Beurteilung der Leistungsfähigkeit innerhalb der Prozesse geeignet

sind, einher (Kueng 2000). Problematisch in diesem Zusammenhang ist die bis dato meist losgelöste Betrachtung einzelner Working-Capital-Teilbereiche und die Verwendung von stark aggregierten Top-Level-Kennzahlen (Pfitzner und Hilbert 2014; Döring, Schönherr und Steinhäuser 2012), wodurch eine ganzheitliche Betrachtung und Steuerung nur schwer bzw. nicht möglich ist.

Als Basis für alle weiteren Forschungstätigkeiten hinsichtlich eines geeigneten Ansatzes zur Unterstützung einer ganzheitlichen Working-Capital-Steuerung ist es notwendig, die Bestandteile des Working Capital sowie dessen zugrunde liegenden Prozesse detailliert zu betrachten, um in der weiteren Forschungstätigkeit Anforderungen eines ganzheitlichen Ansatzes erheben zu können.

## 1.2 FORSCHUNGSDESIGN

Aus der einleitend aufgezeigten Problemstellung heraus verfolgt dieser Beitrag das Erkenntnisziel (Becker, Niehaves und Knackstedt 2004; Becker et al. 2003), die Bestandteile und Zusammenhänge des Working-Capital-Prozessgefüges zu identifizieren. Explizierend ergeben sich daraus drei Forschungsfragen:

1. Wie sind Working Capital und Working Capital Management definitorisch abgegrenzt?
2. Welche finanziellen Auswirkungen hat WCM im Unternehmen?
3. Welche Prozesse im Unternehmen beeinflussen das Working Capital?

Zur Beantwortung der Forschungsfragen wurde ein systematisches Literature Review in Anlehnung an das methodischen Vorgehen von (Fettke 2006) durchgeführt.

Im weiteren Verlauf des Beitrags werden zunächst die verschiedenen Sichtweisen auf das Working Capital beschrieben sowie die Begriffe Working Capital und Working Capital Management definiert. Außerdem finden die finanziellen Auswirkungen eines effizienten WCM Betrachtung. Aufbauend auf den identifizierten Bestandteilen des Working Capital folgt eine detaillierte Beschreibung der einflussnehmenden Prozesse. Eine abschließende Zusammenfassung greift die wesentlichen Ergebnisse auf.

## 2 DEFINITORISCHE ABGRENZUNG

In Hinblick auf das Forschungsziel und die ersten beiden Forschungsfragen befasst sich dieser Abschnitt mit einer definitorischen Abgrenzung von Working Capital und WCM. Hinsichtlich der Definition sind vor allem drei Sichtweisen zu unterscheiden, eine bilanzorientierte, eine Cash-Flow-orientierte und eine prozessorientierte Sichtweise. Außerdem werden die finanziellen Auswirkungen des WCM beschrieben.

### 2.1 BILANZORIENTIERTE PERSPEKTIVE

Die bilanzorientierte Perspektive ist durch einen statischen Charakter geprägt und definiert das Working Capital anhand der kurzfristigen Bilanzpositionen des Umlaufvermögens und der kurzfristigen Verbindlichkeiten.

An dieser Stelle ist eine weitere wichtige Unterscheidung zwischen einem Netto- und einem Brutto-Ansatz zur Berechnung des Working Capital zu treffen, die anhand der Abbildung 1 veranschaulicht werden soll.

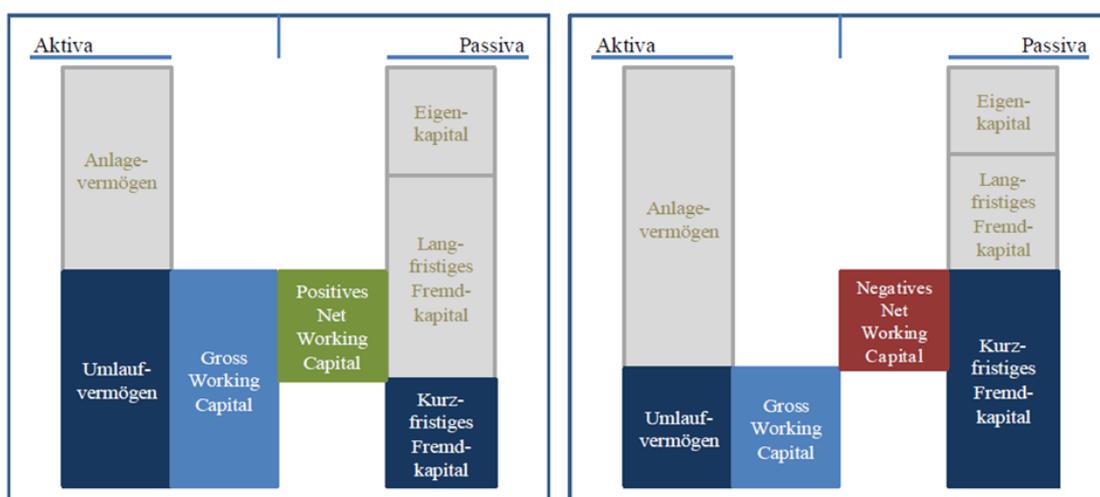


Abbildung 1: Net Working Capital versus Gross Working Capital in Anlehnung an (Egerer 2013)

Während das Gross Working Capital als Summe aller kurzfristigen Vermögensgegenstände, ohne Abzug der kurzfristigen Verbindlichkeiten (Singh und Kumar 2014) bestimmt wird, ergibt sich das Net Working Capital als Differenz der relevanten Positionen beider Bilanzseiten (Klepzig und Vater 2015). Ist die sich ergebende Differenz positiv, so ist das Umlaufvermögen in dieser Höhe aus langfristigen Finanzierungsquellen gedeckt. Umgekehrt bedeutet ein negatives Working Capital, dass Vorräte und Forderungen vollständig durch die Lieferanten finanziert werden und dass ein Teil des Anlagevermögens nicht langfristig finanziert ist, sondern aus kurzfristigen Quellen gedeckt werden kann (Meyer 2007). Der Ansatz des Net Working Capital (NWC) ist der am häufigsten in Literatur und Praxis vertretene und synonym zum Begriff Working Capital verwendete Ansatz. Des Weiteren ist innerhalb des NWC-Ansatzes vor allem die operative Geschäftstätigkeit eines Unternehmens zur detaillierten Begriffsbestimmung zu fokussieren (Sure 2015; Internationaler Controller Verein 2013). Damit ist zur Berechnung des Working Capital folgender Formel zu folgen:

*Net Working Capital*

$$\begin{aligned} &= \textit{kurzfristige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen} \\ &+ \textit{Vorräte} \\ &- \textit{kurzfristige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen} \end{aligned}$$

Außerdem sind in diesem Zusammenhang auch geleistete und erhaltene Anzahlungen zu berücksichtigen (Meyer 2007).

Häufig diskutierte Größen zur Berechnung des Working Capitals sind weiterhin die Bilanzposition des Kassenbestandes sowie weitere zinstragende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten. Im Rahmen dieses Beitrags wird auf diese Positionen verzichtet, da diese nicht allein aus der operativen Geschäftstätigkeit eines Unternehmens resultieren, sondern ebenfalls durch Finanzierungsentscheidungen beeinflusst werden (Internationaler Controller Verein 2013; Sure 2015).

## 2.2 CASH-FLOW-ORIENTIERTE PERSPEKTIVE

Die dynamische Cash-Flow-orientierte Sichtweise betrachtet den „Kreislauf von liquiden Mitteln über die Kapitalbindung in den Vorräten und die dadurch bedingten Zahlungsabflüsse sowie die Rückführung in flüssige Mittel bei Rechnungsabgleichung durch die Debitoren“ ((Hofmann 2010), S. 250), vgl. (Wildemann 2008; Shin und Soenen 1998; Perridon, Rathgeber und Steiner 2012). Diese Betrachtung fokussiert somit die Kapitalbindung als Zeitspanne der Umwandlung eines Geldabflusses in einen Geldzufluss, in der ein Unternehmen seine Vorräte vorfinanzieren muss (Losbichler und Engelbrechtsmüller 2010). Abbildung 2 stellt den sogenannten „Cash Conversion Cycle“ grafisch dar.

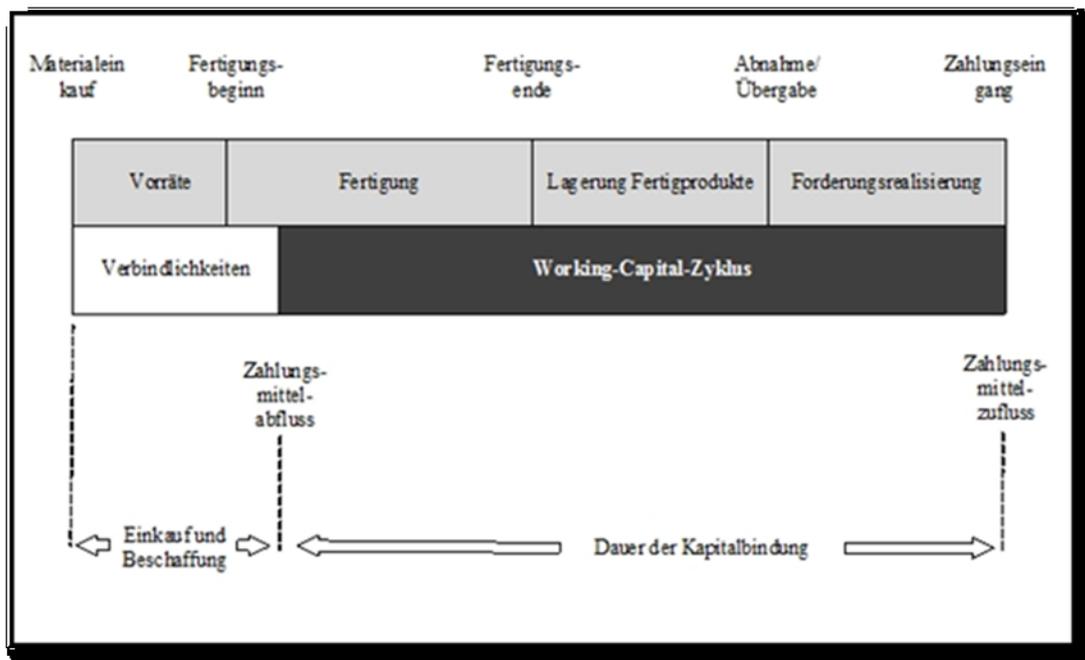


Abbildung 2: Cash Conversion Cycle in Anlehnung an (Döring, Schönherr und Steinhäuser 2012)

Diese Kapitalbindung ist durch den jeweiligen Produktionsprozess eines Unternehmens beeinflusst, welche mit dem Kauf von für die Produktion erforderlichen Rohstoffen beginnt. Erfolgt der Kauf mit einem definierten Zahlungsziel, d.h. wird der Kauf nicht sofort bezahlt, entstehen Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung auf der Passivseite der Bilanz (vgl. Handelsgesetzbuch (HGB) in § 266 Abs. 3 C. 1-8 (Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz)). Während der Produktion werden die Rohmaterialien

zu unfertigen und später zu fertigen Erzeugnisses transformiert und als Vorräte auf Lager gehalten. Durch den Verkauf der gefertigten Produkte auf Ziel entstehen für das Unternehmen Forderungen aus Lieferung und Leistung. Der Zahlungsmittelfluss entsteht in der Folge zum einen durch die Bezahlung an den Lieferanten (Zahlungsmittelabfluss) und durch das Begleichen der Forderung durch den Kunden (Zahlungsmittelzugang). Je länger die Dauer dieses Zyklus ist, desto höher ist das gebundene Kapital, welches anderweitig (fremd) zu finanzieren ist. Idealerweise bestehen die Verbindlichkeiten gegenüber dem Lieferanten so lange, bis ein Zahlungseingang durch den Kunden getätigt wurde. Diese Situation ist mit einem negativen Working Capital der bilanzorientierten Sichtweise zu vergleichen (Döring, Schönherr und Steinhäuser 2012).

## 2.3 PROZESSORIENTIERTE PERSPEKTIVE

Eine weitaus seltener betrachtete, aber dennoch besonders relevante Perspektive ist die prozessorientierte Sicht. (Hofmann und Martin 2014) charakterisieren diese Sichtweise anhand der zentralen Rolle der Aktivitäten und Abläufe, die dem Working Capital zugrunde liegen (Hofmann und Martin 2014). Entsprechend den Ergebnissen einer Studie von (Enqvist, Graham und Nikkinen 2014) liegt in der Optimierung der Working-Capital-relevanten Prozesse das größte Potenzial in diesem Diskursbereich. Somit sollte der prozessorientierten Perspektive in der Literatur eine größere Bedeutung beigemessen werden.

Die beschriebenen Perspektiven sind nicht klar voneinander zu trennen und bedingen einander. So hat beispielsweise die Optimierung der Prozesse im Forderungsmanagement sowohl Auswirkungen auf den Zahlungseingang als auch auf die stichtagsbezogene Forderungshöhe. Ein ganzheitliches Working Capital Management sollte sich daher auf alle beschriebenen Sichtweisen und damit verbundenen Kennzahlen stützen (Egerer 2013). Aus diesem Grund definieren die Autoren das WCM als „die an den Unternehmenszielen orientierte Planung, Steuerung und Kontrolle des Working Capital sowie aller das Working Capital direkt und indirekt beeinflussenden Prozesse der betrieblichen Wertschöpfungskette.“ ((Pfitzner und Hilbert 2014), S.34)

Aus den bereits genannten Hauptkomponenten des Working Capital ergeben sich die drei zugrunde liegenden Teilprozesse des WCM, der Order-to-Cash-Prozess (Forderungsmanagement), der Forecast-to-Fulfill-Prozess (Vorrätemanagement) und der Purchase-to-Pay-Prozess (Verbindlichkeitsmanagement) (Meyer 2007).

Das Ziel des WCM besteht in der Reduzierung des gebundenen Umlaufvermögens bzw. der Minimierung der Kapitalbindungsdauer. Durch Senkung der kurzfristigen Forderungen sowie des Vorratsbestandes und der Verlängerung bestehender Verbindlichkeiten werden auf diesem Weg finanzielle Mittel freigesetzt, die gewinnbringend investiert werden können (Pfitzner und Hilbert 2014) und so einen Beitrag zur Rentabilitätssteigerung leisten. Durch die Verbesserung der zugrundeliegenden Prozesse wird gleichzeitig die Innenfinanzierungskraft des Unternehmens gestärkt (Enqvist, Graham und Nikkinen 2014; Knauer und Wöhrmann 2013; Baños-Caballero, García-Teruel und Martínez-Solano 2014), wodurch sich eine größere Unabhängigkeit gegenüber externen Finanzierungsmöglichkeiten ergibt. Die finanziellen Auswirkungen werden in der Folge vertiefend beschrieben.

## **2.4 FINANZIELLE AUSWIRKUNGEN DES WCM**

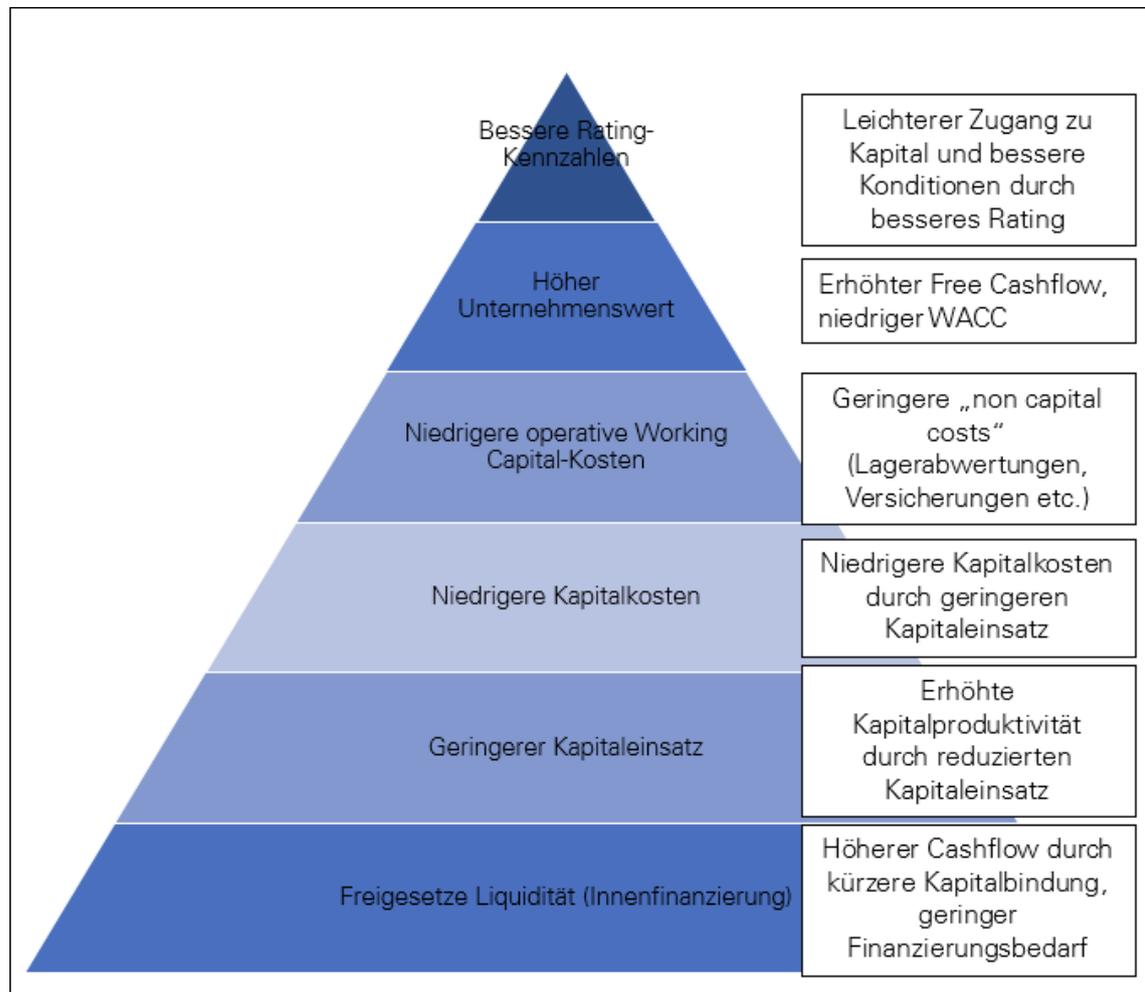
Die Ziele des WCM bestehen darin, das im Unternehmen gebundene Umlaufvermögen zu reduzieren sowie die daraus freigesetzte Liquidität bzw. der erhöhte Cashflow optimal einzusetzen. Darüber hinaus spielen auch die Kapitalkostensparnis und die Verbesserung der Gesamtkapitalrentabilität eine Rolle (Losbichler und Engelbrechtsmüller 2010; Internationaler Controller Verein 2013). Damit wirkt das WCM auf zwei verschiedenen Ebenen, der Liquidität und der Rentabilität.

Die Liquiditätsfreisetzung aus der Working-Capital-Reduzierung stellt grundsätzlich einen Einmaleffekt dar, der sich auf eine Geschäftsperiode erstreckt. Allerdings erhöht das geringere Working Capital, bei entsprechender gewinnbringender Verwendung der freien Mittel, die Rentabilität in den Folgeperioden und erzielt so langfristig eine bessere Kapitalstruktur. Durch die freigesetzten liquiden Mittel kann nicht nur der externe Finanzierungsbedarf gesenkt werden, sondern auch das Zinsergebnis durch die gestärkte

Cash-Generierung verbessert werden. Aus dem geringeren Finanzierungsbedarf wiederum kann sich das Rating des jeweiligen Unternehmens verbessern, wodurch günstigere Finanzierungsbedingungen verhandelbar sind. Des Weiteren können die zusätzlichen liquiden Mittel zur Finanzierung des internen Unternehmenswachstums eingesetzt werden, was eine nachhaltige Stärkung des Unternehmens bedeuten kann (Internationaler Controller Verein 2013).

Eine weitere wesentliche Wirkung des WCM besteht in der Performanceverbesserung der relevanten Prozesse, wodurch eine weitere Rentabilitätssteigerung möglich ist. Durch ein effizientes Vorrätemanagement beispielsweise und der damit einhergehenden geringeren Transport-, Lager- und Versicherungskosten können außerdem die sog. „non capital carrying costs“ ((Internationaler Controller Verein 2013), S. 29) verringert werden. Eine weitere positive Wirkung eines effizienten und ganzheitlichen WCM zeigt sich im Risikomanagement. Die Wertstabilität von Forderungen und Vorräten hängt u. a. stark von Nachfrage-, Preis- und Wechselkursänderungen ab. Diese Risiken können als Bestandteil der WCM-Prozesse ebenfalls mit gesteuert werden und ermöglichen so auch eine Begrenzung der Abschreibungsrisiken (Internationaler Controller Verein 2013).

Abbildung 3 veranschaulicht zusammenfassend die Wirkungsweisen eines effizienten und ganzheitlichen WCM. Die Rechtecke innerhalb der rechten Bildseite erfassen die Ergebnisse der effizienten Steuerung der Working-Capital-Prozesse. Die Pyramide greift die finanzielle Wirkung auf das Unternehmen auf.



**Abbildung 3: Darstellung der finanziellen Wirkungen des Working Capital Managements in Anlehnung an (Losbichler und Engelbrechtsmüller 2010)**

Die aufgezeigten positiven Auswirkungen eines effizienten WCM auf die Unternehmensrentabilität werden durch zahlreiche empirische Studien belegt.

In einer stichwortbasierten, ausführlichen Literaturrecherche fassen (Knauer und Wöhrmann 2013) empirische Studien zu den Auswirkungen des WCM auf die Unternehmensrentabilität zusammen. Betrachtung finden an dieser Stelle zwölf Studien, die als Datengrundlage einen Zeitraum von vier bis zwanzig Jahren umfassen und sich regional von den USA bis hin zu europäischen und asiatischen Ländern erstrecken. Der Großteil der betrachteten Studien nutzt als Bezugsgröße für das WCM den Cash-to-Cash-Cycle

(Knauer und Wöhrmann 2013), zum Teil kommen aber auch die Days Sales Outstanding (DSO), Days Inventory Outstanding (DIO) und Days Payables Outstanding (DPO) zum Tragen (Ding, Guariglia und Knight 2013). Die Rentabilität wird in Form einer Return-to-Capital-Kennzahl gemessen, im Speziellen als Return on Asset (ROA) und / oder Gross Operating Income (GOI). Zusammengefasst kommen die von (Knauer und Wöhrmann 2013) analysierten Studien zu dem Ergebnis, dass ein stringentes WCM und damit ein geringerer CCC die Unternehmensprofitabilität erhöht (Knauer und Wöhrmann 2013). Auch (Baños-Caballero, García-Teruel und Martínez-Solano 2014) bestätigen diese Wirkung. Darüber hinaus weisen Sie in ihrer Untersuchung einen umgekehrt u-förmigen Kurvenverlaufs nach (Baños-Caballero, García-Teruel und Martínez-Solano 2014). Das bedeutet, dass ein optimales Level für die Investition in das Working Capital existiert, an welchem Kosten und Nutzen in Balance stehen und die Unternehmensperformance maximiert wird. Unternehmen, die sich unterhalb ihres optimalen Working-Capital-Levels befinden, profitieren somit stärker von höheren Verkäufen und höheren Rabatten im Einkauf. Das Working Capital hat einen positiven Einfluss auf die Unternehmensperformance. Darüber hinaus überwiegen Opportunitäts- und Finanzierungskosten, wenn sich ein Unternehmen oberhalb des optimalen Working-Capital-Levels befindet. In diesem Fall ist ein negativer Zusammenhang zwischen Working Capital und der Unternehmensperformance zu verzeichnen, d. h. mit sinkendem Working Capital steigt die Unternehmensperformance. Ähnliche Ergebnisse zeigt auch die Studie von (Aktas, Croci und Petmezas 2015).

Dieser Umstand bekräftigt die Notwendigkeit nach einem ganzheitlichen Steuerungsansatz, um alle wesentlichen Wirkungsbeziehungen bei der Optimierung des Working Capital zu berücksichtigen. Im Vordergrund steht dabei insbesondere das Prozessgefüge, welches dem Working Capital zugrunde liegt.

# 3 WORKING-CAPITAL-BEEINFLUSSENDE PROZESSE IM UNTERNEHMEN

Zur Verbesserung des Working Capital und der optimalen Ausnutzung der beschriebenen Potenziale ist es notwendig, die zugrunde liegenden und das Working Capital beeinflussenden Prozesse zu analysieren, um entsprechende Maßnahmen unter Berücksichtigung etwaiger Wechselwirkungen ableiten zu können. In der Folge werden zur Beantwortung der zweiten Forschungsfrage die Teilprozesse und einzelnen Prozessschritte des WCM näher betrachtet.

Als Hauptbestandteile des WCM wurden bereits die Kernprozesse Forderungs-, Vorräte- und Verbindlichkeitsmanagement identifiziert. Die Abbildung 4 fasst die Kernprozesse sowie einzelne Prozessschritte anschaulich zusammen, die innerhalb der nächsten Abschnitte beschrieben werden.

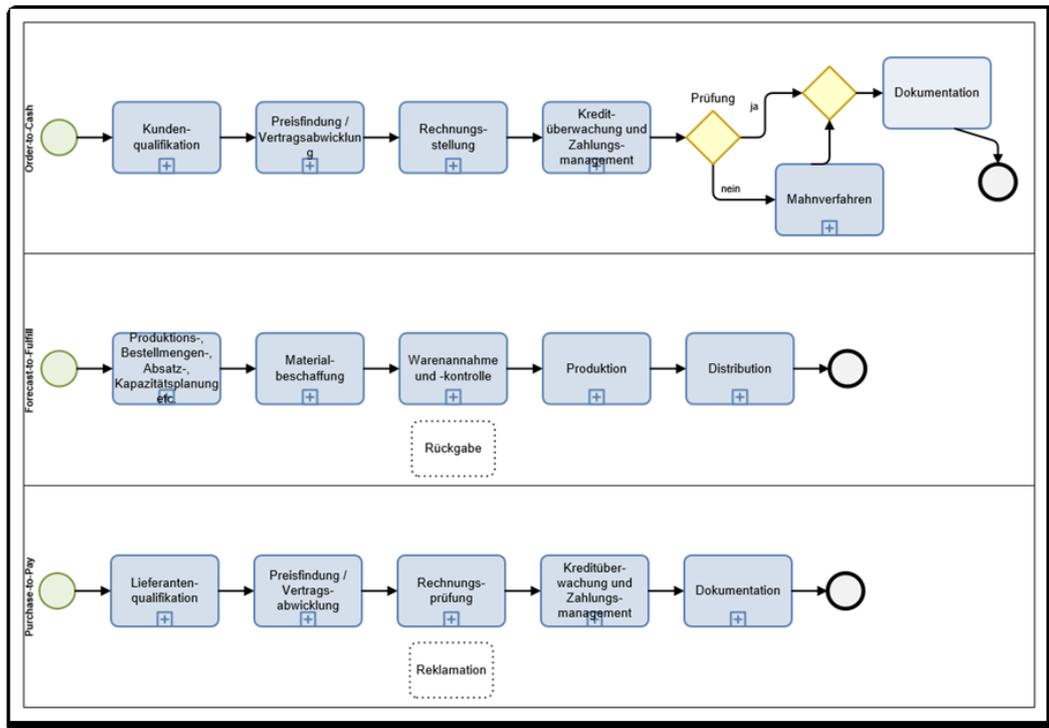


Abbildung 4: Darstellung der das Working-Capital-beeinflussenden Prozesse in Anlehnung an in Anlehnung an (Pfitzner und Hilbert 2014)

### 3.1 „ORDER-TO-CASH“ (FORDERUNGSMANAGEMENT)

Im Rahmen des WCM verfolgt das Forderungsmanagement das Ziel, die Zahlungseingänge durch den Kunden zu optimieren. Neben dem Bestreben eines schnelleren Zahlungseingangs umfasst dies ebenso den Erhalt der vollständigen, abschlagsfreien Forderungshöhe (Internationaler Controller Verein 2013). Dazu ist es erforderlich, dem Kunden nicht nur ein marktgerechtes und wirtschaftlich erstrebenswertes Zahlungsziel zu gewähren, sondern jeden Schritt des Order-to-Cash-Prozesses ganzheitlich zu gestalten (Internationaler Controller Verein 2013).

Forderungen aus Lieferung und Leistung stellen faktisch eine Kreditgewährung dar, die Unternehmen beim Verkauf von Leistungen und Produkten ihren Kunden einräumen und verkörpern damit eine erhebliche Investition in das Working Capital (Sure 2014). Aus

diesem Grund steht innerhalb des Order-to-Cash-Prozesses die Kundenqualifikation als erster Schritt im Vordergrund (vgl. Abb. 4). Sowohl bei der Geschäftsanbahnung mit neuen Kunden als auch in bestehenden Geschäftsbeziehungen sollte initial bzw. aktualisiert eine Qualifizierung hinsichtlich der individuellen Kundenbonität durchgeführt werden (Pfaff, Skiera und Weiss 2004). Diese Bewertung soll das Kreditausfallrisiko für das Unternehmen reduzieren (Waidacher und Dönges 2007). Als Voraussetzung für eine konsistente Entscheidungsfindung hinsichtlich der Kreditvergabe zählen dabei unternehmenseinheitliche Richtlinien, die sich an der jeweiligen Strategie und Risikoneigung des Unternehmens ausrichten (Debus, Döring und Steinhäuser 2010). Neben der Formulierung von Standards, Bedingungen und Limits für die Kreditvergabe gehört dazu ebenso die adäquate Dokumentation dieser Richtlinien (Sagner 2010), da diese auch für die folgenden Prozessschritte eine essentielle Voraussetzung darstellen.

Eine positive Prüfung vorausgesetzt, wurden potentielle Kunden für eine Geschäftsbeziehung legitimiert, die daraufhin für ein Geschäft konkret ausgewählt werden. Der zweite Prozessschritt fokussiert daher die Vertragsabwicklung von der Preisfindung über die Verhandlung individueller Vertragsbedingungen bis hin zur Risikoabsicherung (Meyer 2007). In dieser Phase des Order-to-Cash-Prozesses liegt mit der Bestimmung von Preisen, Zahlungszielen und –medien ein wichtiger Hebel zur Beeinflussung des Working Capital und zur Risikosteuerung. Daher ist eine enge abteilungsübergreifende Abstimmung u. a. zwischen Vertrieb, Marketing, Kreditmanagement und Finanzbuchhaltung erforderlich (Pfaff, Skiera und Weiss 2004; van der Wielen et al. 2006), die die absatzpolitischen Instrumente mit entsprechender Wirkung auf die Kundenbeziehung sowie Absicherungsinstrumente, wie z. B. Anzahlungen, in ausreichendem Maß nutzen und berücksichtigen (Sure 2014). Im Zuge der Auftragsannahme und dem folgenden Abwicklungsprozess wird der Auftrag zur weiteren Bearbeitung in Einzelschritte hinsichtlich der Produktion und Lieferung zerlegt (Sure 2014). Dieser Punkt stellt eine Schnittstelle zum Forecast-to-Fulfill-Prozess dar (Eitelwein und Wohlthat 2005) und repräsentiert damit eine von zahlreichen Verknüpfungen und Interaktionen zwischen den einzelnen Teilprozessen.

Nach dem Versand der Ware beginnt der Rechnungsstellungsprozess (Sure 2014), der entscheidenden Einfluss auf die Forderungslaufzeit und damit auch den Cash Conversion Cycle hat (vgl. Abbildung 2). Dieser Schritt ist maßgeblich abhängig von den Rege-

lungen im Kreditmanagement und den individuellen Zahlungsbedingungen. Darauf basierend sollte die Rechnungslegung möglichst zeitnah zur Leistungserbringung, fehlerfrei und unter Einbezug aller für den Kunden relevanten Informationen, wie bspw. eindeutigen Skontobedingungen, erfolgen (Schaeffer 2002), um Verzögerungen der Zahlungseingänge zu vermeiden. Eine systemtechnisch unterstützte Rechnungsprüfung und ein elektronischer Rechnungsversand können diesen Prozessschritt weiterhin unterstützen.

Der Prozessschritt „Kreditüberwachung und Zahlungsmanagement“ dient der systematischen und kontinuierlichen Überwachung der bei Auftragseingang vereinbarten Zahlungsbedingungen. Neben den kundenindividuellen Vereinbarungen sollte außerdem das Gesamtvolumen der Forderungen aus Lieferung und Leistung kontrolliert werden, damit dieses kompatibel zu den übergeordneten Finanzziele im Unternehmen ist (Meyer 2007). In diesem Zusammenhang wird oftmals eine kennzahlenbasierte Bewertung vorgenommen. Mögliche Kennzahlen für diese Bewertung sind u.a. die Days Sales Outstanding sowie dessen Kehrwert, die Umschlagshäufigkeit (Rupp 2011). Aus diesen Top-Level-Kennzahlen ergeben sich jedoch einige Probleme hinsichtlich einer ganzheitlichen und aktiven Steuerung der Working-Capital-Prozesse. Diese sollen im letzten Abschnitt des Forschungsseminars Betrachtung finden. Eine weitere Aufgabe ist die Entscheidung über Maßnahmen, die im Falle einer Abweichung von den getroffenen Vereinbarungen ergriffen werden. Um eine zeitnahe Reaktion auf Abweichungen zu ermöglichen, sollte dieser Prozess proaktiv gesteuert werden. Treten an dieser Stelle keine Auffälligkeiten auf, endet der Forecast-to-Fulfill-Prozess mit dem Zahlungseingang und einer entsprechenden Kontierung in den betroffenen Buchungssystemen (Pfaff, Skiera und Weiss 2004).

Treten hingegen Abweichungen zu den vereinbarten Bedingungen auf, wird der Mahnprozess eingeleitet. Die im Zuge dessen erstellten Mahnschreiben sollten stets konsequent, aber vor allem kundenerhaltend formuliert sein (Internationaler Controller Verein 2013). Darüber hinaus bestehen diverse Eskalationsstufen, die bis zu einer gerichtlichen Auseinandersetzung führen können. Der Mahnprozess kann demzufolge sehr komplex sein und neben dem Einbezug verschiedener Abteilungen in den Klärungsprozess, auch erhebliche Kosten mit sich bringen. Außerdem kann die unter Umständen lang andauernde Bearbeitungszeit den Cash Conversion Cycle massiv erhöhen (Skiera 2003; Klepzig 2014).

Am Ende des Order-to-Cash-Prozesses steht die Dokumentation, die entweder durch eine entsprechende Buchung im System abgedeckt ist oder in speziellen Fällen, wie bspw. einem Mahnprozess, gesondert dokumentiert werden sollte. Dies ist von besonderer Bedeutung, um die Erfahrungen des gesamten Prozessablaufes wieder den Schritten der Kundenqualifikation und der Vertragsgestaltung zur Verfügung zu stellen (Meyer 2007).

### **3.2 „FORECAST-TO-FULFILL“ (VORRÄTEMANAGEMENT)**

Innerhalb des Working Capital stellen Vorräte eine weitere wesentliche Komponente dar, die ebenfalls Liquidität bindet und damit das gebundene Kapital erhöht. Ziel des Vorrätemanagements ist es im Rahmen des Forecast-to-Fulfill-Prozesses die Lagerbestände bestmöglich zu reduzieren bzw. klein zu halten. Zu den Vorräten zählen dabei sowohl Rohmaterialien, als auch Zwischen- und Fertigprodukte (Internationaler Controller Verein 2013).

Vorräte stellen auf der einen Seite eine erhebliche Investition in das Working Capital dar, bieten andererseits aber auch einen Puffer zwischen Beschaffungs-, Produktions- und Vertriebsprozessen und erhöhen damit die Flexibilität hinsichtlich Beschaffungszeitpunkten, einer Fluktuation in der Kundennachfrage sowie der Produktionsplanung (Sure 2014). Als Bindeglied zwischen dem Order-to-Cash- und dem Purchase-to-Pay-Prozess weist das Vorrätemanagement demzufolge eine hohe Komplexität auf, die auch aus den abteilungsübergreifenden Verantwortlichkeiten und Interessengruppen resultiert. So ist bspw. der Produktionsleiter um hohe Bestände an Rohstoffen und Zwischenprodukten bemüht, um einen reibungslosen Produktionsprozess zu ermöglichen. Auf der anderen Seite wird dadurch Kapital gebunden, welches aus Sicht des Finanzbereichs dem Investitionsprozess nicht mehr produktiv zur Verfügung steht (Meyer 2007).

Der erste Schritt des Forecast-to-Fulfill-Prozesses besteht in der Planung von Produktion, Bestellmengen, Kapazitäten und Absatz, deren Erfolg sich maßgeblich nach der Güte der Nachfrageprognose richtet. Dieser erste Prozessschritt legt wiederum die Grundlage für alle Folgeaktivitäten, wie der Beschaffung, der Produktion, der Distribution und auch des Rückgabeprozesses (Supply Chain Council 2005; Beckmann 2004).

Aus den Prognosedaten werden Bedarfe an vorrätigen Fertiggütern abgeleitet, woraufhin eine Distributionsplanung erfolgt, welche vor allem die Planung der Transportwege und –kapazitäten beinhaltet. Daraus abgeleitet wird eine Produktionsplanung erstellt, die unter Berücksichtigung aller Fertigungskapazitäten das Produktionsprogramm dekliniert (Sure 2014).

Damit verbunden ist ebenfalls eine systematische Bestandsüberwachung, die neben der Bestands- und Bewegungskontrolle außerdem die terminliche Überwachung sowie eine Kontrolle von Reichweiten, Umschlagshäufigkeiten und die Volumina der Kapitalbindung einbezieht. An dieser Stelle kommen erneut Top-Level-Kennzahlen, wie die Days Inventory Outstanding (DIO), zum Einsatz (Meyer 2007). Ziel dieses kontinuierlichen Controllings ist die Erreichung der optimalen Vorratshaltung im Zusammenhang der Kapitalbindungskostenminimierung auf der einen und der Erhaltung der Produktions- und Lieferfähigkeit auf der anderen Seite (Schneider 2003; Ertl 2004).

Im zweiten Prozessschritt werden die Materialien dem aktuellen und geplanten Bedarf entsprechend beschafft. Zur Beschaffung zählen dabei der Erwerb, der Lieferungs- und Prüfvorgang sowie die Einlagerung und Bereitstellung der Rohmaterialien und die damit verbundenen infrastrukturellen Maßnahmen (Supply Chain Council 2005; Beckmann 2004). Hierbei stellt sich wiederum eine Verknüpfung innerhalb der WCM-Teilprozesse heraus, in diesem Fall zum Purchase-to-Pay-Prozess. Vor allem die Warenannahme und –kontrolle, ggf. mit Einleitung von Reklamationsprozessen, sowie die Lagerung und Bereitstellung der geordneten Materialien liegen dabei in der Verantwortung des Forecast-to-Fulfill-Prozesses, während sich die Qualifizierung geeigneter Lieferanten und das Einkaufs- und Vertragsmanagement eher dem Purchase-to-Pay-Prozess zuordnen lassen (Meyer 2007).

Nachdem nach erfolgreicher Warenkontrolle geeignete Güter beschafft wurden, schließt sich die Produktion an. Dieser Prozessschritt zielt darauf ab, ein Produkt schrittweise in seinen auslieferungsfähigen, endgültigen Zustand, entsprechend der Nachfrage, zu versetzen. Dies umfasst die Anforderung und Aufnahme benötigter Rohmaterialien, deren Verarbeitung zu Zwischen- und Fertigprodukten und schließlich auch die Verpackungskontrolle (Supply Chain Council 2005; Beckmann 2004). In diesem Zusammenhang bestimmt die Fertigungsart maßgeblich die erforderliche Lagerkapazität und damit auch die Kapitalbindung in der Produktion. Im Wesentlichen können zwei Fertigungsarten unterschieden werden. Eine Lagerproduktion ist grundsätzlich auf hohe

Stückzahlen ausgelegt und ermöglicht zum einen eine hohe Verfügbarkeit des Produkts für den Kunden, geht aber auch mit höheren Lagerkapazitäten und einer entsprechend großen Kapitalbindung einher. Die Auftragsfertigung hingegen fokussiert individuelle Kundenanforderungen anstelle einer Massenproduktion. Auftragsfertigungsprozesse sind zwar meist mit hohen Stück- und auch Rüstkosten verbunden, erzeugen aber eine niedrigere Kapitalbindung, da der tatsächliche Produktionsbeginn zeitlich näher an der Bestellung durch den Kunden liegt bzw. erst nach der Bestellung beginnt (Sure 2014). Das gewählte Fertigungsverfahren hat wiederum Einfluss auf die Lagerverwaltung, ebenso wie die Produktstrategie, Sortimentsbreite oder die Kundenanforderungen (Schneider 2003; Eitelwein und Wohlthat 2005). Unter diesen vielfältigen Rahmenbedingungen und Einflussfaktoren ist die Optimierung innerhalb des Forecast-to-Fulfill-Prozesses ein Balanceakt zwischen einer Working Capital gerechten Reduzierung der Kapitalbindung und der Bedienung der innerhalb des Produktionsprozesses entstehenden Anforderungen.

Der sich an die Produktion anschließende Distributionsprozess umfasst alle Aktivitäten zur mengen-, zeit- und qualitätsgerechten Güterübertragung zur Erfüllung der Kundennachfrage. Dazu zählen sowohl das Auftragsmanagement, als auch die Lagerverwaltung fertiger Erzeugnisse sowie das Distributionsmanagement, welches sich u. a. mit internen und externen logistischen Prozessen, aber auch der Einhaltung von Import- und Exportbestimmungen befasst (Meyer 2007).

Auch an dieser Stelle wird die Verlinkung zwischen den Teilprozessen deutlich. Gerade die Distribution greift in den Order-to-Cash-Prozess hinsichtlich des Auftragsmanagements, aber auch der Pflege des Kundennetzwerks über.

Ein weiterer Prozessschritt, der im Vorrätemanagement angesiedelt ist, aber alle Teilprozesse des WCM umspannt, ist die Rückgabe. Hierunter fallen alle logistischen und administrativen Prozesse, die sowohl die Rückgabe mangelhafter Rohmaterialien an den Lieferanten als auch die Rücknahme fehlerhafter Fertigerzeugnisse vom Kunden betreffen (Supply Chain Council 2005; Beckmann 2004). Der Prozessschritt begleitet somit sowohl auf Seiten des Forderungs- als auch des Verbindlichkeitsmanagements, das Reklamationsmanagement bzw. die Rechnungsreklamation (Meyer 2007) und verlangt somit nach einer engen Abstimmung und einem effizienten Informationsaustausch zwischen den beteiligten Prozessen und Abteilungen.

### 3.3 „PURCHASE-TO-PAY“ (VERBINDLICHKEITSMANAGEMENT)

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistung sind für viele Unternehmen eine der bedeutendsten Finanzierungskomponenten des Working Capital (Meyer 2007) und wesentliche Einflussgröße für die Unternehmensliquidität. Ziel des Verbindlichkeitsmanagement ist es, durch entsprechende Vereinbarungen mit dem Lieferanten, einen möglichst späten Auszahlungszeitpunkt zu erreichen. Dabei greift das Verbindlichkeitsmanagement „... in vielen Punkten auf ‚umgekehrte‘ Empfehlungen des Forderungsmanagements zurück ...“ , ((Bail und Schneider 2013), S. 271).

Verbindlichkeiten aus Lieferung oder Leistungen resultieren aus der operativen Geschäftstätigkeit, indem Leistungen und Lieferungen in Anspruch genommen werden, allerdings noch keine Gegenleistung dafür erbracht wird. Daraus ergibt sich für Unternehmen eine Basis zur kurzfristigen Finanzierung, die mit den daraus entstehenden Kosten, z. B. aus einer möglichen Skontonutzung, abzuwägen sind (Meyer 2007). Ähnlich zum Order-to-Cash-Prozess lassen sich die einzelnen Aktivitäten im Verbindlichkeitsmanagement nicht immer trennscharf abgrenzen. Des Weiteren bestehen zum Teil Parallelitäten und Verknüpfungen zum Forecast-to-Fulfill-Prozess. Beispielsweise werden logistische Informationen zum Güterfluss oder zu benötigten Vorratsmengen bei Preisverhandlungen und Abwicklungsprozessen benötigt (van der Wielen 2002).

Als erste Aktivität des Purchase-to-Pay-Prozesses stellt sich die Lieferantenqualifikation zur Auswahl geeigneter Lieferanten heraus. Aufgrund der hohen Komplexität dieses Prozessschrittes, die aus der zumeist hohen Anzahl an Lieferanten und deren vielfältigen Kreditbedingungen resultiert, sollten bereits vorab aus der Unternehmensstrategie abgeleitete Rahmenbedingungen definiert werden, um die weiteren Schritte abgestimmt zu leiten. Zu diesen Rahmenbedingungen zählen bspw. die Definition von Verantwortlichkeiten der einzelnen Schritte sowie grundsätzlich bevorzugte Liefer- und Zahlungsbedingungen. Die Bewertung der einzelnen Lieferantenkredite sollte sorgfältig und in Abstimmung zwischen der Beschaffung und dem Finanzbereich erfolgen. In dieser Qualifikationsphase bieten u.a. Lieferantendatenbanken, die Zugriff auf bisherige Volumina, etwaige Probleme beim Rechnungsempfang oder die Häufigkeit von Reklamationsfällen erlauben, eine Unterstützung (Koppelman 2004).

Nachdem Rahmenbedingungen definiert und potentielle Lieferanten ausgewählt wurden, schließt sich im nächsten Schritt die konkrete Preisfindung und Vertragsausgestaltung sowie -abwicklung an. Die auszuhandelnden Bezugsbedingungen, v. a. die Zahlungsbedingungen stellen mit der Dauer der Kreditperiode und ggf. der Skontohöhe und Dauer der gewährten Skontoperiode, den größten Hebel dar, um die kurzfristige Finanzierungshöhe gezielt zu beeinflussen. Weitere Einflussgrößen sind die Unternehmensbranche, die Marktmacht des jeweiligen Unternehmens, die Stabilität und Dauer der bisherigen Lieferantenbeziehung, aber auch die Häufigkeit und Menge der Bestellung sowie die gewählte Zahlungsart. Die konkrete Verhandlung der Liefer- und Zahlungsbedingungen obliegt der Verantwortung des Einkaufs, dem die zuvor definierten Rahmenbedingungen als Entscheidungsgrundlage zur Verfügung stehen. Analog zur Risikoabsicherung im Forderungsmanagement-Prozess müssen auch hier geeignete Maßnahmen zur Vorbeugung eventueller Risiken im Rahmen des Geschäftsabschlusses mit dem Lieferanten getroffen werden, die bspw. die Beschädigung oder den Verlust der Ware adressieren (Meyer 2007).

Nachdem der Einkauf die Bestellung platziert hat, erfolgt die Lieferung der geordneten Waren. Die Wareneingangskontrolle wird dabei im Rahmen des Forecast-to-Fulfill-Prozesses durchgeführt (Sure 2014), woraufhin der Lieferschein im Falle einer positiven Überprüfung an die Kreditorenbuchhaltung weitergeleitet wird. Dort erfolgt ein Abgleich mit der Rechnung. Der vorher erfolgte Rechnungsempfang hat an dieser Stelle einen signifikanten Einfluss auf den tatsächlichen Auszahlungszeitpunkt, da üblicherweise das Rechnungseingangsdatum die Laufzeit des Zahlungsziels bestimmt (van der Wielen 2002). Damit ergibt sich ein maßgeblicher Einfluss auf das Potenzial des Lieferantenkredites als kurzfristige Finanzierungsquelle (Pfaff, Skiera und Weiss 2004).

Sollten im Rahmen der Rechnungsprüfung Abweichungen zu den getroffenen Vereinbarungen festgestellt werden, folgt diesem Prozessschritt eine Reklamationsbearbeitung. Dieser Prozess gestaltet sich meist komplex und bezieht verschiedene Abteilungen sowie den Lieferanten mit ein. An dieser Stelle zeigt sich eine weitere Verknüpfung zum Forecast-to-Fulfill-Prozess. Zusätzlich hat der Reklamationsprozess ebenfalls Auswirkungen auf die weiteren Schritte im Verbindlichkeitsmanagement, wodurch sich bspw. der Zahlungsvorgang verzögern kann (Sure 2014).

Innerhalb des Prozessschrittes der Kreditüberwachung und des Zahlungsmanagements werden die getroffenen Vereinbarungen in Hinblick auf Zahlungsziele, Skontovereinbarungen und Kreditlimits systematisch und kontinuierlich überprüft. Das Ziel besteht dabei in einer effizienten Nutzung der gewährten Kreditkonditionen, in dem die Bezahlung, unter Berücksichtigung der Skontobedingungen, auf den optimalen Zeitpunkt innerhalb der vereinbarten Zahlungsperiode gelegt wird (Eitelwein und Wohlthat 2005).

Auch in diesem Teilprozess des WCM kommt oftmals eine kennzahlenbasierte Bewertung zum Einsatz, um die im Unternehmen festgelegten Grundsätze kontinuierlich zu überwachen. Häufig genutzte Kennzahlen in diesem Zusammenhang sind die Days Payables Outstanding, also die Verbindlichkeitsreichweite und die Umschlagshäufigkeit der Verbindlichkeiten, die aus dem Kehrwert der DPO resultiert (Sure 2014). Auch an dieser Stelle ergeben, wie bereits innerhalb des Order-to-Cash-Prozesses angesprochen, Defizite aus der Nutzung dieser Top-Level-Kennzahlen.

Innerhalb des Prozessschrittes des Zahlungsausgangs liegt ein weiterer wirkungsvoller Steuerungsparameter für das WCM. Der Auszahlungszeitpunkt sollte bei vorhandenen Zahlungsalternativen auf Grundlage der Wertmaximierung für das Unternehmen festgelegt werden und demzufolge entweder die Skontokonditionen oder den gewährten Zahlungszeitraum nutzen (Meyer 2007).

Der Purchase-to-Pay-Prozess endet bei positiver Prüfung aller Dokumente mit dem Begleichen der Verbindlichkeit. Mit der ausgehenden Zahlung sind somit die Verbindlichkeitspositionen zu schließen und eindeutig den Lieferantenkonto zuzuordnen (Meyer 2007). Etwaige Abweichungen sollten entsprechend dokumentiert werden, um diese bspw. im Rahmen der Lieferantenauswahl zu berücksichtigen.

## 4 FAZIT UND AUSBLICK

Ausgehend vom Bedarf an unternehmensinternen, relativ marktunabhängigen Maßnahmen zur Stärkung der Innenfinanzierungskraft von Unternehmen, kann die angestrebte Liquiditätssicherung und Ertragsstabilisierung aus einer effizienten Steuerung der Working-Capital-beeinflussenden Prozesse hervorgehen.

Im ersten Teil des Beitrags wurde die damit verbundene Problemstellung einer fehlenden ganzheitlichen Betrachtung der Prozesse und einer mangelnden adäquaten Erfassung und Abbildung in entscheidungsunterstützenden IT-Systemen motiviert. Um eine multidimensionale und funktionsübergreifende Betrachtung der Prozesse sowie Messgrößen, die zur Beurteilung der Leistungsfähigkeit innerhalb der Prozesse geeignet sind, zu ermöglichen, bestand das Ziel des Beitrags darin, die Bestandteile des Working Capital sowie dessen zugrunde liegenden Prozesse zu identifizieren und detailliert zu betrachten.

Für die Detaillierung des genannten Ziels wurden drei Forschungsfragen formuliert. Anknüpfend an die erste Forschungsfrage nahm ein Teil des Beitrags eine definitorische Abgrenzung des Working Capital und des WCM vor. Die Betrachtung der drei Sichtweisen auf das Working Capital führte dabei zu einer Definition des Working Capital, die die operative Geschäftstätigkeit eines Unternehmens fokussiert und daher der NWC-Definition unter Ausschluss des Kassenbestandes folgt. Ein ganzheitliches WCM sollte sich auf eine Verbindung aller beschriebenen Sichtweisen stützen (Egerer 2013). Aus diesem Grund definieren die Autoren das WCM als „die an den Unternehmenszielen orientierte Planung, Steuerung und Kontrolle des Working Capital sowie aller das Working Capital direkt und indirekt beeinflussenden Prozesse der betrieblichen Wertschöpfungskette.“ ((Pfitzner und Hilbert 2014), S.34)

Im Weiteren wurden die finanziellen Auswirkungen eines effizienten WCM betrachtet (Forschungsfrage 2). Die positiven Effekte auf Liquidität und Rentabilität konnten dabei herausgestellt und anhand ausgewählter Studien belegt werden.

Die dritte Forschungsfrage sollte ergründen, welche Unternehmensprozesse das Working Capital beeinflussen. Es wurde deutlich, dass das WCM auf einem komplexen Prozessgefüge basiert, das aus drei Hauptbestandteilen, dem Forderungs-, dem Vorräte- und dem Verbindlichkeitsmanagement, besteht. Die enge Verzahnung der einzelnen Prozesse hebt hervor, dass das Working Capital und die beeinflussenden Prozesse letztlich nur durch eine ganzheitliche Betrachtung zielführend gesteuert werden können, um die aufgezeigten Potenziale für Liquiditäts- und Rentabilitätssteigerungen optimal zu nutzen.

Auf Basis der beschriebenen Prozesse sollen in der weiteren Forschung Anforderungen an eine ganzheitliche Working-Capital-Steuerung in Form von Kennzahlen und Ursache-Wirkungsbeziehungen erhoben sowie ein möglicher Ansatz zur ganzheitlichen Steuerung in Form eines entscheidungsunterstützenden IT-Systems aufgezeigt und prototypisch implementiert werden.

# LITERATURVERZEICHNIS

- Aktas, N., Croci, E., & Petmezas, D. (2015). Is working capital management value-enhancing? Evidence from firm performance and investments. *Journal of Corporate Finance*, 30, 98–113.
- Bail, E., & Schneider, C. (2013). Optimierung des Working Capital Managements zur Steigerung der Liquidität und Rentabilität. In C. Schneider (Hrsg.), *Controlling für Logistkdienstleister: Konzepte, Instrumente, Anwendungsbeispiele, Trends* (S. Kapitel 16). Hamburg: DVV Media Group.
- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P.J., & Martínez-Solano, P. (2014). Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of Business Research*, 67(3), 332–338.
- Becker, J., Holten, R., Knackstedt, R., & Niehaves, B. (2003). Forschungsmethodische Positionierung in der Wirtschaftsinformatik. *Arbeitsberichte W-Info Uni Münster*, 93.
- Becker, J., Niehaves, B., & Knackstedt, R. (2004). Bezugsrahmen zur epistemologischen Positionierung der Referenzmodellierung. In J. Becker & P. Delfmann (Hrsg.), *Referenzmodellierung* (S. 1–17): Physica-Verlag HD.
- Beckmann, H. (2004). Supply Chain Management: Grundlagen, Konzept und Strategien. In H. Beckmann (Hrsg.), *Supply Chain Management* (S. 1–97): Springer Berlin Heidelberg.
- Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz. Handelsgesetzbuch. <http://www.gesetze-im-internet.de/bundesrecht/hgb/gesamt.pdf>. Zugegriffen: 14. März 2016.
- Debus, C., Döring, O., & Steinhäuser, P. (2010). Modernes Kreditrisikomanagement als Teil des Working Capital Management bei Industrieunternehmen. *Controlling : Zeitschrift für erfolgsorientierte Unternehmenssteuerung*, 22(7), 381–387.

- Ding, S., Guariglia, A., & Knight, J. (2013). Investment and financing constraints in China: does working capital management make a difference? *Journal of Banking & Finance*, 37(5), 1490–1507.
- Döring, O., Schönherr, M., & Steinhäuser, P. (2012). Working Capital Controlling: Entwicklung eines Steuerungskonzepts zur nachhaltigen Performancesteigerung eines mittelständischen Industrieunternehmens. *Controlling*(8/9), 409–415.
- Egerer, M. (2013). *Auswirkungen saisonaler Effekte auf das Working Capital Management–Entwicklung von Bewertungsansätzen zur Steuerung des Working Capitals illustriert durch Fallstudien deutscher Industrieunternehmen*. München: Technische Universität München.
- Eitelwein, O., & Wohlthat, A. (2005). Steuerung des Working Capital im Supply Chain Management über die Cash-to-Cash Cycle Time: Controlling und Management. *Controlling & Management Review*, 49(6), 416–425.
- Enqvist, J., Graham, M., & Nikkinen, J. (2014). The impact of working capital management on firm profitability in different business cycles: Evidence from Finland. *Research in International Business and Finance*, 32, 36–49.
- Ernst & Young (2013). All Tied Up - Working Capital Management Report 2013. [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Working\\_capital\\_management\\_2013:\\_all\\_tied\\_up/\\$FILE/All\\_Tied\\_Up\\_2013\\_DE0430.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Working_capital_management_2013:_all_tied_up/$FILE/All_Tied_Up_2013_DE0430.pdf). Zugegriffen: 14. März 2016.
- Ertl, M. (2004). *Aktives Cashflow-Management: Liquiditätssicherung durch wertorientierte Unternehmensführung und effiziente Innenfinanzierung*. München: Franz Vahlen.
- Ertl, M. (2012). Working Capital Management als Instrument der Innenfinanzierung. *Controlling : Zeitschrift für erfolgsorientierte Unternehmenssteuerung*, 24(8-9), 473–478.
- Fettke, P. (2006). State-of-the-Art des State-of-the-Art. *Wirtschaftsinformatik*, 48(4), 257–266.

- Flackenberg (2013). Deutsche Unternehmen unterschätzen das Risiko einer europäischen Stagnation. [http://www.rolandberger.de/expertise/funktionale\\_expertise/restrukturierung/DEU\\_Unternehmen\\_unterschaetzen\\_Stagnationsrisiko.html](http://www.rolandberger.de/expertise/funktionale_expertise/restrukturierung/DEU_Unternehmen_unterschaetzen_Stagnationsrisiko.html). Zugegriffen: 27. Dezember 2015.
- Hofmann, E. (2010). Zum Wandel des Working Capital Managements in Supply Chains : ein Blick zurück und zukünftige Handlungsoptionen. In W. Delfmann & T. Wimmer (Hrsg.), *Strukturwandel in der Logistik: [Wissenschaft und Praxis im Dialog ; 5. Wissenschaftssymposium Logistik 2010]* (S. 249–273). Hamburg: DVV Media Group Dt. Verkehrs-Verlag.
- Hofmann, E., & Martin, J. (2014). *Working Capital Management-Performance Excellence-Studie Band 2014: St.Galler WCM-Studie*. Göttingen: Cuvillier.
- Internationaler Controller Verein (Hrsg.) (2013). *Working Capital Management: Leitfaden für die nachhaltige Optimierung von Vorräten, Forderungen und Verbindlichkeiten*. Freiburg im Breisgau: Haufe-Lexware.
- Klenter, G. (2012). Liquidität aus eigener Kraft: Innenfinanzierung durch verbessertes Working Capital Management. *Unternehmeredition*(2), 72–73.
- Klepzig, H.-J. (2014). Working Capital-Defizite in der Unternehmenspraxis. In *Working Capital und Cash Flow* (S. 17–23): Gabler Verlag.
- Klepzig, H.-J., & Vater, H. (2015). Fat Cash durch Lean Management - der Treiber: Working Capital. *Controller Magazin*(4), 62–67.
- Knauer, T., & Wöhrmann, A. (2013). Working capital management and firm profitability. *Journal of Management Control*, 24(1), 77–87.
- Koppelman, U. (2004). *Beschaffungsmarketing*. Berlin: Springer.
- Kueng, P. (2000). Process performance measurement system: a tool to support process-based organizations. *Total Quality Management*, 11(1), 67–85.
- Lind, L., Pirttilä, M., Viskari, S., Schupp, F., & Kärrä, T. (2012). Working capital management in the automotive industry: Financial value chain analysis. *Journal of Purchasing and Supply Management*, 18(2), 92–100.

- Losbichler, H., & Engelbrechtsmüller, C. (2010). Working Capital Management. *CFO-Schlüssel-Know-how unter IFRS: Steuerung der finanziellen Performance—dargestellt anhand einer integrierten Praxis-Fallstudie, M&A, Unternehmensrating, IT, Wertorientiertes Controlling, Finanzrisikomanagement, Wien*, 365–383.
- Maier, A., & Maaß, F. (2014). Warum schlummert immer noch erhebliches Liquiditätspotenzial im deutschen Mittelstand? <https://www.buchalik-broemmekamp.de/>. Zugegriffen: 14. März 2016.
- Meyer, C. (2007). *Working capital und Unternehmenswert: eine Analyse zum Management der Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen*. Wiesbaden: Deutscher Universitäts Verlag.
- Perridon, L., Rathgeber, A.W., & Steiner, M. (2012). *Finanzwirtschaft der Unternehmung*. München: Vahlen Verlag.
- Pfaff, D., Skiera, B., & Weiss, J. (2004). *Financial supply chain management*. Bonn: Galileo Press.
- Pfitzner, M., & Hilbert, A. (2014). Anforderungen an ein Analytisches Working Capital Management. *Corporate Finance: Finanzierung, Kapitalmarkt, Bewertung, Mergers & Acquisitions*, 1(5), 33–39.
- PricewaterhouseCoopers (2009). European Working Capital Study 2009: Working capital as a lever of profitability. <http://idg.bg/test/cfo/2010/7/13/32-WCM20study20-20final.pdf>. Zugegriffen: 27. Dezember 2015.
- Protopappa-Sieke, M., & Schimke, M. (2010). Working Capital Management in der Supply Chain: Es geht ums Geld. *BA Beschaffung aktuell*(3), 22–24.
- Rupp, R. (2011). Working Capital Management-Controlling mit eindrucksvollen Bildern oder mit belastbaren Zahlen. *Controlling-Zeitschrift für erfolgsorientierte Unternehmenssteuerung*, 23, 379–386.
- Sagner, J. (2010). *Essentials of working capital management*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Schaeffer, M.S. (2002). *Essentials of credit, collections, and accounts receivable*. New Jersey: John Wiley & Sons.

- Schneider, C. (2003). Working Capital Management. *WISU - das Wirtschaftsstudium*, 3(32), 315–318.
- Shin, H.-H., & Soenen, L. (1998). Efficiency of working capital management and corporate profitability. *Financial practice and education*, 8, 37–45.
- Singh, H.P., & Kumar, S. (2014). Working capital management: a literature review and research agendanull: Qualitative Research in Financial Markets. *Qual Research in Fin Markets*, 6(2), 173–197.
- Skiera, B. (2003). *Financial-Chain-Management: Prozessanalyse, Effizienzpotenziale und Outsourcing; Eine empirische Untersuchung mit den 1.000 größten deutschen Unternehmen*: Johann-Wolfgang-Goethe-Universität.
- Supply Chain Council (2005). *Supply-Chain Operations Reference-model: SCOR Version 7.0 Overview*. Pittsburgh.
- Sure, M. (2014). *Working Capital Management: Empirische Analyse der Gestaltungsfaktoren des Working Capitals und seiner Komponenten*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Sure, M. (2015). Working Capital-Steuerung mit integrierten Kennzahlen. *Controlling*, 27(1), 7–12.
- van der Wielen, L. (2002). International Cash Management: A Practical Guide to Managing Cash Flows. *Liquidity, Working Capital and Short-term Financial Risks*, Amsterdam.
- van der Wielen, L., van Alphen, W., Bergen, J., & Lindow, P. (2006). *International Cash Management: A Practical Guide to Managing Cash Flows, Liquidity, Working Capital and Short-term Financial Risks: Treasury Management and Finance Series*. Amsterdam: Riskmatrix.
- Waidacher, C., & Dönges, M. (2007). Grundlagen des Kreditrisikomanagements. In *Praxishandbuch Treasury-Management* (S. 413–429): Springer.
- Wildemann, H. (2008). *Asset Management und Working-Capital-Controlling*. München: TCW-Verlag.