

Auditing and Accounting Studies

Annette Köhler · Kai-Uwe Marten · Reiner Quick

Klaus Ruhnke · Matthias Wolz *Hrsg.*

RESEARCH

Kai Czupalla

Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5

Existenz und Prävention

OPEN ACCESS



Springer Gabler

Auditing and Accounting Studies

Reihe herausgegeben von

Annette Köhler, Duisburg, Deutschland

Kai-Uwe Marten, Ulm, Deutschland

Reiner Quick, Darmstadt, Deutschland

Klaus Ruhnke, Berlin, Deutschland

Matthias Wolz, Trier, Deutschland

Weitere Bände in der Reihe <http://www.springer.com/series/12190>

Kai Czupalla

Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5

Existenz und Prävention



Springer Gabler

Kai Czupalla
Löchgau, Deutschland

Dissertation, Universität Ulm, 2021.

Fakultät für Mathematik und Wirtschaftswissenschaften.

Amtierender Dekan: Professor Dr. Martin Müller.

Erstgutachter: Professor Dr. Kai-Uwe Marten, Institut für Rechnungswesen und Wirtschaftsprüfung, Universität Ulm.

Zweitgutachter: Professor Dr. Rouven Trapp, Institut für Controlling, Universität Ulm.

Drittgutachter: Professor Dr. Dieter Pfaff, Institut für Betriebswirtschaftslehre, Universität Zürich.



ISSN 2627-1486

ISSN 2627-1494 (electronic)

Auditing and Accounting Studies

ISBN 978-3-658-34435-1

ISBN 978-3-658-34436-8 (eBook)

<https://doi.org/10.1007/978-3-658-34436-8>

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

© Der/die Herausgeber bzw. der/die Autor(en) 2021. Dieses Buch ist eine Open-Access-Publikation. **Open Access** Dieses Buch wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht, welche die Nutzung, Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung und Wiedergabe in jeglichem Medium und Format erlaubt, sofern Sie den/die ursprünglichen Autor(en) und die Quelle ordnungsgemäß nennen, einen Link zur Creative Commons Lizenz beifügen und angeben, ob Änderungen vorgenommen wurden. Die in diesem Buch enthaltenen Bilder und sonstiges Drittmaterial unterliegen ebenfalls der genannten Creative Commons Lizenz, sofern sich aus der Abbildungslegende nichts anderes ergibt. Sofern das betreffende Material nicht unter der genannten Creative Commons Lizenz steht und die betreffende Handlung nicht nach gesetzlichen Vorschriften erlaubt ist, ist für die oben aufgeführten Weiterverwendungen des Materials die Einwilligung des jeweiligen Rechteinhabers einzuholen. Die Wiedergabe von allgemein beschreibenden Bezeichnungen, Marken, Unternehmensnamen etc. in diesem Werk bedeutet nicht, dass diese frei durch jedermann benutzt werden dürfen. Die Berechtigung zur Benutzung unterliegt, auch ohne gesonderten Hinweis hierzu, den Regeln des Markenrechts. Die Rechte des jeweiligen Zeicheninhabers sind zu beachten. Der Verlag, die Autoren und die Herausgeber gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag noch die Autoren oder die Herausgeber übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen. Der Verlag bleibt im Hinblick auf geografische Zuordnungen und Gebietsbezeichnungen in veröffentlichten Karten und Institutionsadressen neutral.

Planung/Lektorat: Anna Pietras

Springer Gabler ist ein Imprint der eingetragenen Gesellschaft Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH und ist ein Teil von Springer Nature.

Die Anschrift der Gesellschaft ist: Abraham-Lincoln-Str. 46, 65189 Wiesbaden, Germany

Geleitwort

Heraklit nannte es den stetigen Wandel, Darwin das Überleben der Anpassungsfähigsten, Schumpeter die kreative Zerstörung. Der Philosoph, der Naturwissenschaftler und der Ökonom meinten in ihren Disziplinen jeweils dasselbe: Das Kommen und Gehen – im menschlichen Dasein, in der Biologie und in der Wirtschaft.

Innerhalb der Wirtschaft soll die Rechnungslegung das Kommen und Gehen der Vermögenswerte, finanziellen Verpflichtungen und Ergebnisse von Unternehmen abbilden. Trennen sich Unternehmen von ganzen Geschäftsbereichen, müssen sie gemäß dem International Financial Reporting Standard 5 ihre Gesamtergebnisse in Ergebnisse aus fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen aufspalten. Diese Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen sollen den Abschlussadressaten die Einflüsse von aufgegebenen Geschäftsbereichen auf die Ertragslagen aufzeigen und Prognosen der zukünftigen Zahlungsströme der fortgeführten Geschäftsbereiche erleichtern. Beide Ziele werden jedoch möglicherweise verfehlt, falls die Abschlussersteller Ermessensspielräume bei der Zuordnung von Aufwendungen bzw. Erträgen zu den fortgeführten oder aufgegebenen Geschäftsbereichen systematisch ausnutzen. Da derartige abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen für den deutschen Rechtsraum bislang nicht untersucht wurden, schließt die Dissertation von Herrn Dr. Czupalla eine erhebliche Forschungslücke.

Im Einzelnen widmet sich Herr Dr. Czupalla den Forschungsfragen, ob abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen existieren und wie sich diese ggf. verhindern lassen. Herr Dr. Czupalla zeigt unter anderem, dass derartige abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei Technologieunternehmen mit ineffizienten Unternehmensgrößen auftreten können und sich durch Corporate-Governance-Mechanismen bzw. Abschlussprüfungen kaum verhindern lassen.

Ich wünsche dem theoretisch, normativ, methodisch und empirisch überaus gelungenen Werk den verdienten Erfolg auf dem Markt. Herrn Dr. Czupalla danke ich für die außerordentlich erfolgreiche Zusammenarbeit und wünsche ihm für die Zukunft alles Gute.

Professor Dr. Kai-Uwe Marten

Ulm, im April 2021

Vorwort

Lesen, schreiben, umstrukturieren, kürzen, korrigieren, erheben, programmieren, auswerten, nochmals erheben, umprogrammieren und erneut auswerten. Anschließend wieder schreiben. Die vorliegende Arbeit hat sechs Jahre beansprucht. Im März 2021 wurde sie vom Promotionsausschuss Dr. rer. pol. der Fakultät für Mathematik und Wirtschaftswissenschaften der Universität Ulm als Dissertation angenommen.

Meinem akademischen Lehrer am Institut für Rechnungswesen und Wirtschaftsprüfung, Herrn Professor Dr. Kai-Uwe Marten, danke ich für die Möglichkeit zur Promotion, die vertrauensvolle Begleitung meines Forschungsprojekts und die Erstellung des Erstgutachtens. Herrn Professor Dr. Rouven Trapp vom Institut für Controlling der Universität Ulm und Herrn Professor Dr. Dieter Pfaff vom Institut für Betriebswirtschaftslehre der Universität Zürich danke ich für die bereitwillige Übernahme des Zweit- respektive Drittgutachtens. Für die wertvollen Anregungen auf diversen Doktorandenseminaren danke ich Frau Professorin Dr. Annette G. Köhler, Frau Professorin Dr. Nicole V. S. Ratzinger-Sakel, Herrn Professor Dr. Marc Eulerich, Herrn Professor Dr. Reiner Quick und Herrn Professor Dr. Klaus Ruhnke sowie den wissenschaftlichen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern ihrer Lehrstühle.

Meinen ehemaligen Kolleginnen und Kollegen am Institut für Rechnungswesen und Wirtschaftsprüfung, Bärbel Engelhardt, Christina Boll, Christa Bosch, Petra Frey, Dr. Elena Günzer, Miriam Haller, Kristina Huber, Christine Naderer, Johanna Nisi, Dr. Ramona Otte, Jonas Gebauer, Matthias Glemser, Dr. Franz Grimmeisen, Dr. Rafael Harder, Christian Härtl, Dr. Matthias Hezler, Manuel Hübner, Maximilian Lupberger, Dr. Florian Niederberger, Dr. Karsten Rauch, Valentin Reichelt, Dr. Andreas Röck, Dr. Martin Schönberger, Dr. Philipp Schönfeld, Dr. Stefan Schwibinger, Dr. Serafin Weigt und Professor Dr. Malte Wessels danke ich für die kollegiale und freundschaftliche Zusammenarbeit. Besonders hervorzuheben sind hierbei Dr. Ramona Otte, Dr. Franz Grimmeisen, Maximilian Lupberger, Dr. Karsten Rauch und Dr. Serafin Weigt, die große Teile der vorliegenden Arbeit lektoriert haben. Zudem danke ich Delina Dullovi sowie den weiteren studentischen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des Instituts für Rechnungswesen und Wirtschaftsprüfung für ihre wertvolle Unterstützung.

Ein ganz besonderer Dank gilt meinen Eltern und meiner Schwester für Ihren bedingungslosen Rückhalt während meines gesamten Lebens und Studiums. Meiner Freundin Sofia, die während meiner Arbeit an der Dissertation üble Launen ertragen musste, danke ich für Ihre Liebe und Geduld.

Kai Czupalla
Löchgau, im April 2021

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Inhaltsverzeichnis	I
Abbildungsverzeichnis	VII
Tabellenverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XIII
Symbolverzeichnis	XXI
1 Einleitung	1
1.1 Motivation	1
1.2 Ökonomische Bedeutung des Problems	2
1.3 Zielsetzung, Forschungsfragen und Forschungslücke	4
1.4 Begriffskonventionen und Abgrenzung des Problems	5
1.5 Skizzierung der Vorgehensweise	7
2 Stand der empirischen Forschung	11
2.1 Übersicht	11
2.2 Studien für die USA	15
2.3 Zwischenfazit	20
2.4 Studien für Australien und Indonesien	21
2.5 Zwischenfazit	22
2.6 Gesamtfazit	22
3 Theoretischer Bezugsrahmen	25
3.1 Transaktionskostentheorie	25
3.2 Prinzipal-Agenten-Theorie	29
3.2.1 Grundkonzept	29
3.2.2 Unternehmensleitung	32
3.2.3 Corporate-Governance-Mechanismen	34
3.2.4 Abschlussprüfungen	40
3.3 Prüfungsqualität	43
3.4 Prospect Theory	50
3.4.1 Erkenntnisse aus Verhaltensexperimenten	50
3.4.2 Entscheidungsprozess und Wertfunktion	53
3.5 Vereinbarkeit der Transaktionskostentheorie, Prinzipal-Agenten-Theorie und Prospect Theory	56

3.6	Funktionen der Rechnungslegung nach IFRS und Einordnung in die Transaktionskostentheorie, Prinzipal-Agenten-Theorie und Prospect Theory . . .	57
3.7	Fazit	59
4	Normative Grundlagen	61
4.1	Aufgegebene Geschäftsbereiche nach IFRS 5	61
4.1.1	Definition	61
4.1.2	Bewertung	66
4.1.3	Ausweis	70
4.1.4	Vergleich zu US-amerikanischen Normen	79
4.2	Abschlusspolitik	80
4.2.1	Definition, Ziele und Wirkung	80
4.2.2	Abschlusspolitische Maßnahmen und Auswahlkriterien	82
4.3	Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen	87
4.3.1	Definition und Ziele	87
4.3.2	Einordnung als abschlusspolitische Maßnahme	88
4.3.3	Vor- und Nachteile	91
5	Hypothesen zur Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen	95
5.1	Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen	95
5.1.1	Zielsetzung	95
5.1.2	Senkung der Transaktionskosten	95
5.1.3	Zwischenfazit	97
5.1.4	Abschlusspolitisches Vorgehen	98
5.1.5	Zwischenfazit	98
5.1.6	Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese	98
5.2	Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen	99
5.2.1	Zielsetzung	99
5.2.2	Unterscheidung der relevanten Unternehmensgrößen	100
5.2.3	Von Vorständen angestrebte Unternehmensgrößen	101
5.2.4	Zwischenfazit	104
5.2.5	Survivor Principle	104
5.2.6	Kostenremanenzen	106
5.2.7	Penrose-Effect	108
5.2.8	Abschlusspolitisches Vorgehen	112
5.2.9	Zwischenfazit	114
5.2.10	Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese	114
5.3	Referenzwerte, Fallunterscheidung und Zielsetzung	115

5.4	Knappes Verfehlen	116
5.4.1	Anreiz und abschlusspolitisches Vorgehen	116
5.4.2	Fazit und Formulierung der Hypothese	118
5.5	Exaktes Erreichen	119
5.6	Cookie Jars	119
5.6.1	Anreiz und abschlusspolitisches Vorgehen	119
5.6.2	Fazit und Formulierung der Hypothese	121
5.7	Deutliches Übertreffen	122
5.8	Big Baths	124
5.8.1	Anreiz und abschlusspolitisches Vorgehen	124
5.8.2	Fazit und Formulierung der Hypothese	126
6	Hypothesen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen durch interne Corporate-Governance-Mechanismen	129
6.1	Überwachungsorgane	129
6.1.1	Zielsetzung	129
6.1.2	Zweistufige Prinzipal-Agenten-Probleme	129
6.1.3	Haftungs- und Reputationsrisiken	130
6.1.4	Vergütungsstrukturen	132
6.1.5	Kollusionen zwischen Aufsichtsräten und Vorständen	134
6.1.6	Zwischenfazit	135
6.1.7	Qualifikationen	135
6.1.8	Prüfungsausschüsse	136
6.1.9	Zwischenfazit	138
6.1.10	Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese	139
6.2	Anreizorientierte Vergütungssysteme für Vorstände	139
6.2.1	Zielsetzung	139
6.2.2	Fixe und variable Vergütungen ohne Aktien und Aktienoptionen	140
6.2.3	Variable Vergütungen mit Aktien und Aktienoptionen	144
6.2.4	Fazit und Formulierung der Hypothese	149
6.3	Eigentümerstrukturen	150
6.3.1	Zielsetzung	150
6.3.2	Mehrstufige Prinzipal-Agenten-Probleme	150
6.3.3	Vorteilsnahmen durch Großaktionäre	151
6.3.4	Eindämmung der Free-Rider-Problems	152
6.3.5	Zwischenfazit	153
6.3.6	Formaler und realer Einfluss	153
6.3.7	Exit And Voice	154
6.3.8	Zwischenfazit	155

6.3.9	Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese	155
6.4	Kapitalstrukturen	156
6.4.1	Zielsetzung	156
6.4.2	Verschuldungsgrade und Vorstände	156
6.4.3	Verschuldungsgrade und Fremdkapitalgeber	157
6.4.4	Fazit und Formulierung der Hypothese	158
7	Hypothesen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen durch Abschlussprüfungen	161
7.1	Prüfungshonorare der Abschlussprüfer	161
7.1.1	Zielsetzung	161
7.1.2	Kundenabhängigkeiten	162
7.1.3	Quasi-Renten	162
7.1.4	Abnormale Prüfungshonorare	164
7.1.5	Low Balling	166
7.1.6	Zwischenfazit	169
7.1.7	Prüfungsanstrengungen	169
7.1.8	Mandantenspezifische Erfahrungen	170
7.1.9	Zwischenfazit	170
7.1.10	Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese	171
7.2	Nichtprüfungshonorare der Abschlussprüfer	171
7.2.1	Zielsetzung	171
7.2.2	Selbstprüfungsverbot	172
7.2.3	Quasi-Renten	173
7.2.4	Kollusionen zwischen Abschlussprüfern und Vorständen	173
7.2.5	Zwischenfazit	174
7.2.6	Wissenstransfers	175
7.2.7	Zwischenfazit	176
7.2.8	Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese	176
7.3	Größen der Abschlussprüfer	177
7.3.1	Zielsetzung	177
7.3.2	Haftung	177
7.3.3	Reputationen	181
7.3.4	Relative Quasi-Renten	182
7.3.5	Zwischenfazit	185
7.3.6	Skaleneffekte	185
7.3.7	Zwischenfazit	188
7.3.8	Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese	188
7.4	Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer	189
7.4.1	Zielsetzung	189

7.4.2	Reputationen	190
7.4.3	Wettbewerbsvorteile	190
7.4.4	Relative Quasi-Renten	191
7.4.5	Zwischenfazit	196
7.4.6	Erfahrungs- und Lerneffekte	196
7.4.7	Skaleneffekte	199
7.4.8	Zwischenfazit	200
7.4.9	Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese	201
8	Vorbereitung der Tests	203
8.1	Forschungsmethode, Signifikanzniveaus und Stichprobe	203
8.2	Ordentliche Betriebsergebnisse nach IFRS	206
8.3	Deskriptive Analyse	212
8.4	Ideen hinter dem ökonomischen Modell	219
8.5	Schätzung der bereinigten Betriebsergebnismargen	222
8.6	Berechnung der unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen	248
8.7	Schätzung der Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen	251
8.8	Berechnung der unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen	260
9	Tests für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen	263
9.1	Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen	263
9.2	Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen	277
9.3	Erreichen von Referenzwerten	287
9.4	Anlegen von Cookie Jars	294
9.5	Herbeiführen von Big Baths	297
9.6	Fazit	301
10	Tests für die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen	303
10.1	Prävention beim Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen	303
10.2	Fazit	332
11	Schlussbetrachtung der empirischen Untersuchung	335
11.1	Robustheitstests	335
11.2	Ergänzende Analysen	345
11.3	Grenzen	358
11.4	Kritische Würdigung der Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen	363

11.5 Kritische Würdigung der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen	373
11.6 Beantwortung der Forschungsfragen und Fazit	377
11.7 Ausblick	378
11.8 Zusammenfassung	381
Anhang	383
A.1 Detaillierte Übersicht der Testergebnisse	383
A.2 Beispielregressionen mit umkodierten Interaktionsvariablen	385
Verzeichnis der Gesetze, Verordnungen, sonstigen Rechnungslegungsnormen und Verlautbarungen	387
Geschäftsberichtsverzeichnis	397
Literaturverzeichnis	399

Abbildungsverzeichnis

	Seite
Abb. 1: Wertfunktion der Prospect Theory	55
Abb. 2: Beispiel einer abschlusspolitischen Ergebnisspaltung mit aufgegebenen Geschäftsbereichen	98
Abb. 3: Tatsächliche und ausgewiesene Ergebnisse bei abschlusspolitischen Er- gebnisspaltungen zum Erreichen von Referenzwerten	117

Tabellenverzeichnis

	Seite
Tab. 1: Empirische Studien zur Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nach Ländern	11
Tab. 2: Zusammenfassungen der empirischen Studien zur Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen	14
Tab. 3: Vertragsformen in Abhängigkeit von Opportunismus und begrenzter Rationalität	27
Tab. 4: Formen der Informationsasymmetrien bei Prinzipal-Agenten-Verhältnissen	31
Tab. 5: Interne und externe Corporate-Governance-Mechanismen	35
Tab. 6: GuV mit fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen im Staffelformat	71
Tab. 7: GuV mit fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen im Matrixformat	72
Tab. 8: Beispiel zur Aufwands- und Ertragskonsolidierung zwischen den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereichen	76
Tab. 9: Kategorisierung der abschlusspolitischen Maßnahmen in IFRS-Abschlüssen mit Beispielen	83
Tab. 10: Branchenspezialisierungen und Unabhängigkeit der Abschlussprüfer	195
Tab. 11: Definition der Signifikanzniveaus	203
Tab. 12: Grundgesamtheit, Ausschlüsse und Stichprobe	205
Tab. 13: Ermittlung der ordentlichen Betriebsergebnisse nach IFRS unter Anwendung des GKV	208
Tab. 14: Ermittlung der ordentlichen Betriebsergebnisse nach IFRS unter Anwendung des UKV	213
Tab. 15: Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen	214
Tab. 16: Ordentliche Betriebsergebnisse	216
Tab. 17: Korrelationskoeffizienten des naiven Ansatzes	217
Tab. 18: Vereinfachter Ablauf der empirischen Untersuchung	223
Tab. 19: Definitionen der Variablen	234
Tab. 20: Deskriptive Statistiken der Variablen	236
Tab. 21: Korrelationskoeffizienten zu den bereinigten Betriebsergebnismargen und zu den Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen	237
Tab. 22: Schätzung der bereinigten Betriebsergebnismargen	247
Tab. 23: Aufgegebene Geschäftsbereiche und unerwartete ordentliche Betriebsergebnisse	250
Tab. 24: Schätzung der Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen	259

Tab. 25:	Aufgegebene Geschäftsbereiche und unerwartete Differenzen der ordentlichen Betriebsergebnisse	262
Tab. 26:	Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen	269
Tab. 27:	Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen	276
Tab. 28:	Hypothesen, Gleichungen und Interaktionsvariablen zur Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen	278
Tab. 29:	Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen	280
Tab. 30:	Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen	286
Tab. 31:	Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten . .	292
Tab. 32:	Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten . .	294
Tab. 33:	Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei Cookie Jars	297
Tab. 34:	Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei Big Baths	301
Tab. 35:	Ergebnisse der Hypothesentests zur Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen	302
Tab. 36:	Hypothesen, Gleichungen und Interaktionsvariablen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen	304
Tab. 37:	Schätzung der logarithmierten Prüfungshonorare	310
Tab. 38:	Schätzung der ersten Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit nominalskalierten Interaktionsvariablen	326
Tab. 39:	Schätzung der ersten Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit verhältnisskalierten Interaktionsvariablen	328
Tab. 40:	Schätzung der zweiten Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit nominalskalierten Interaktionsvariablen	332
Tab. 41:	Ergebnisse der Hypothesentests zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen	333

Tab. 42:	Ergebnisse der Hypothesentests zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit bisheriger und alternativer abhängiger Variable	338
Tab. 43:	Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen mit bisheriger und alternativer abhängiger Variable	339
Tab. 44:	Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit bisheriger und alternativer abhängiger Variable	340
Tab. 45:	Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten mit bisheriger und alternativer abhängiger Variable	341
Tab. 46:	Verteilung der Anteile der Umsatzerlöse und der Anzahl von Technologieunternehmen im CDAX nach Unternehmensgrößen	343
Tab. 47:	Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit bisherigen und alternativen Interaktionsvariablen für ineffiziente Unternehmensgrößen	344
Tab. 48:	Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit bisherigen und alternativen Interaktionsvariablen für ineffiziente Unternehmensgrößen	345
Tab. 49:	Schätzung der zweiten Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit verhältnisskalierten Interaktionsvariablen	348
Tab. 50:	Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitisch ausgewiesenen aufgegebenen Geschäftsbereichen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen	350
Tab. 51:	Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitisch ausgewiesenen aufgegebenen Geschäftsbereichen bei ineffizienten Unternehmensgrößen	351
Tab. 52:	Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen bei fehlenden Präventivmaßnahmen mit nominalskalierten Interaktionsvariablen	353
Tab. 53:	Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen bei fehlenden Präventivmaßnahmen mit nominalskalierten Interaktionsvariablen	354

Tab. 54: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen bei fehlenden Präventivmaßnahmen mit verhältnisskalierten Interaktionsvariablen	355
Tab. 55: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen bei fehlenden Präventivmaßnahmen mit verhältnisskalierten Interaktionsvariablen	356
Tab. 56: Schätzung der logarithmierten Prüfungshonorare mit aufgegebenen Geschäftsbereichen als zusätzliche Determinante	357
Tab. A.1: Detaillierte Testergebnisse zur Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen	384
Tab. A.2: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit umkodierter Interaktionsvariable	385
Tab. A.3: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit umkodierter Interaktionsvariable	386

Abkürzungsverzeichnis

A

AASB	Australian Accounting Standards Board Standard
Abb.	Abbildung
Abk.	Abkürzung
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
abschlusspolit.	abschlusspolitischen
adj.	adjustiertes
ADS	Adler/Düring/Schmaltz
AG	Aktiengesellschaft
AHK	Anschaffungs- und Herstellungskosten
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants
AKEIÜ	Arbeitskreis „Externe und interne Überwachung der Unternehmung“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaftslehre e.V.
AktG	Aktiengesetz
alt.	alternativ(e)
Anm.	Anmerkung des Verfassers
AP	Abschlussprüfer
APB	Accounting Principles Board
Art.	Artikel
ASC	Accounting Standards Codification Topic
ASU	Accounting Standards Update
AT	Amtlicher Teil
aufgeg.	aufgegebene(n)
Aufl.	Auflage

B

BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAnz.	Bundesanzeiger
BC	Basis For Conclusions
BDO	BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Bed.	Bedingung
Beob.	Beobachtungen
Betriebserg.	Betriebsergebnisse
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BilReG	Bilanzrechtsreformgesetz
BilRUG	Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz
BiRiLiG	Bilanzrichtlinie-Gesetz
bish.	bisherig(e)
Branchenspez.	Branchenspezialisierungen
BS WP/vBP	Berufssatzung für Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer
bspw.	beispielsweise
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
Buchst.	Buchstabe
bzw.	beziehungsweise
C	
c. p.	ceteris paribus
CDAX	Composite DAX
COVID-19	Corona Virus Disease 2019
D	
d. h.	das heißt
d. Verf.	des Verfassers
D&O	Directors & Officers
DAX	Deutscher Aktienindex
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
Deloitte	Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Diff.	Differenz(en)
DPR	Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V.
DRS	Deutscher Rechnungslegungs Standard
E	
e.V.	eingetragener Verein
ED	Exposure Draft

EG	Europäische Gemeinschaft
EHUG	Gesetz über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister
Erg.	Ergebnisse
erh.	erhöhen
ERS	Entwurf einer Stellungnahme zur Rechnungslegung
erw.	erwartetes
et al.	et alii
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EUR	Euro
evtl.	eventuell
EY	Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
F	
f.	folgende
FAQ	Frequently Asked Question(s)
FASB	Financial Accounting Standards Board
Fn.	Fußnote
fortgef.	fortgeführten/fortgeführtes
FuE	Forschung und Entwicklung
G	
GB	Geschäftsbereich(e)
GE	Geldeinheiten
GesE	Gesetzentwurf
ggf.	gegebenenfalls
GICS	Global Industry Classification Standard
GKV	Gesamtkostenverfahren(s)
Gl.	Gleichung
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung(en)
H	
HFA	Hauptfachausschuss

HGB	Handelsgesetzbuch
hinr.	hinreichende
Hrsg.	Herausgeber
Hs.	Halbsatz
I	
i. d. F.	in der Fassung
i. d. R.	in der Regel
i. V. m.	in Verbindung mit
i. S. d.	im Sinne der/des
i. S. v.	im Sinne von
I/B/E/S	Institutional Brokers' Estimate System
IAS	International Accounting Standard(s)
IASB	International Accounting Standards Board
IASB F	Conceptual Framework for Financial Reporting
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standard(s)
IG	Implementation Guidance
ineffiz.	ineffiziente
IT	Informationstechnik
J	
Jg.	Jahrgang
jr.	Junior
K	
Kap.	Kapitel
Koeff.	Koeffizient
Konsol.	Konsolidierung
KonTraG	Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KPMG	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
kurzfr.	kurzfristig/kurzfristige/kurzfristiges
L	
langfr.	langfristige

LED	lichtemittierende Diode
LLC	Limited Liability Company
M	
Max.	Maximum
MDAX	Midcap-DAX
Mgl.	Möglichkeit
Min.	Minimum
Mio.	Million
Mittelw.	Mittelwert
N	
n. F.	neue Fassung
neg.	negativem/negatives
Nichtprüf.honorare	Nichtprüfungshonorare
No.	Number
notw.	notwendige
Nr.	Nummer
O	
o.	oder
o. J.	ohne Jahresangabe
o. O.	ohne Ortsangabe
o. S.	ohne Seitenangabe
ob. KI	obere Grenze des Konfidenzintervalls
OPR	Operating Profit
ord.	ordentliche(n)
P	
p	Wahrscheinlichkeit, dieses Stichprobenergebnis oder ein noch extremeres zu erhalten, wenn die Nullhypothese zutrifft
PCAOB	Public Company Accounting Oversight Board
pos.	positivem/positives
PwC	PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

R

Ref.wert	Referenzwert
RGBL.	Reichsgesetzblatt
RS	Stellungnahme zur Rechnungslegung

S

S.	Seite
Schätz.	Schätzung
SDAX	Smallcap-DAX
SE	Societas Europaea
SFAS	Statement of Financial Accounting Standard(s)
sog.	sogenannte/sogenannten/sogenanntes
Sp.	Spalte
St.	Sankt
Stat.	Statistik
StataCorp	StataCorp LLC
Std.abw.	Standardabweichung
Std.fehl.	Standardfehler

T

Tab.	Tabelle(n)
TecDAX	Technology-DAX
TEUR	Tausend Euro
TREUHANSA	TREUHANSA GmbH Doctores Völschau Wirtschaftsprüfungsge- sellschaft
Tz.	Textziffer
t-Test	Test der Nullhypothese für einen Parameter

U

u.	und
u. a.	unter anderem
UK	United Kingdom
UKV	Umsatzkostenverfahren(s)
unerw.	unerwartete(s)
unt. KI	untere Grenze des Konfidenzintervalls

Unt.größe	Unternehmensgröße
URL	Uniform Resource Locator
US	United States
USA	United States of America
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
V	
v.	von
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
VorstAG	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung
Vorstandsverg.	Vorstandsvergütungen
VorstOG	Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz
Vz.	Vorzeichen
W	
WPBHV	Wirtschaftsprüfer-Berufshaftpflichtversicherungsverordnung
WPG	Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WPK	Wirtschaftsprüfungsprüferkammer Körperschaft des öffentlichen Rechts
WPO	Wirtschaftsprüferordnung
Z	
z. B.	zum Beispiel
Ziff.	Ziffer

Symbolverzeichnis

$\frac{\partial y}{\partial x}$	Ableitung von y nach x
+	Addition/positiver Zusammenhang
$H_{i,j}$	Alternativhypothese j zur Forschungsfrage i
N	Anzahl der Mandanten
R^2	Bestimmtheitsmaß
	Betrag von
\Rightarrow	daraus folgt
Δ	Differenz
✓	erfüllt/akzeptiert
E	Erwartungswert
e	Eulersche Zahl
$\exp()$	Exponentialfunktion zur Basis e
e^x	Exponentialfunktion zur Basis e
$:=$	festgelegt als
?	Fragezeichen/unklarer Zusammenhang
=	gleich
>	größer als
\geq	größer als oder gleich
<	kleiner als
\leq	kleiner als oder gleich
$\ln()$	Logarithmus naturalis
-	Minus/negativer Zusammenhang
·	Multiplikation
✗	nicht erfüllt/nicht akzeptiert
§	Paragraf
§§	Paragrafen
%	Prozent
$\sqrt{\quad}$	Quadratwurzel
***	Signifikanzniveau in Höhe von 1 %
**	Signifikanzniveau in Höhe von 5 %
*	Signifikanzniveau in Höhe von 10 %

$\stackrel{!}{=}$	soll gleich sein
Σ	Summe
$\&$	und
\neq	ungleich
$\{\}$	Vektor
...	wird fortgesetzt



1 Einleitung

1.1 Motivation

Um im Wettbewerb langfristig zu bestehen, müssen Unternehmen schnell und flexibel auf veränderte Rahmenbedingungen reagieren.¹ Einerseits können aufgrund technischer Fortschritte neue Geschäftsbereiche mit innovativen Produkten und Dienstleistungen aufgebaut werden, andererseits können veränderte Kundenwünsche die Aufgabe von bereits bestehenden Geschäftsbereichen erzwingen.² Diese aufgegebenen Geschäftsbereiche stehen für die zukünftige Wertschöpfung nicht mehr zur Verfügung.³ In der internationalen Rechnungslegung wird dieser Umstand durch den International Financial Reporting Standard 5 (IFRS 5) „Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations“ berücksichtigt.⁴ IFRS 5 verlangt u. a. den gesonderten Ausweis des Ergebnisses aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen innerhalb der Gesamtergebnisrechnungen der berichtenden Unternehmen.⁵ Diese verpflichtenden Ergebnisspaltungen sollen die Einflüsse von aufgegebenen Geschäftsbereichen auf die Ertragslage aufzeigen und die Prognose der zukünftigen Zahlungsströme der fortgeführten Geschäftsbereiche erleichtern.⁶ Aus der Sicht einer investorenorientierten Rechnungslegung ist diese Norm zu begrüßen.⁷ In der Fachliteratur wird jedoch befürchtet, dass separat ausgewiesene Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch eingesetzt werden.⁸ Diese Befürchtungen wurden

- 1 Vgl. Rogler, S./Tettenborn, M./Straub, S. V. (2012), S. 381.
- 2 Ähnlich Leibfried, P./Zingg, L. (2009), S. 845; Wollmert, P./Stüber, J. (2006), S. 209; Zülch, H./Lienau, A. (2005), S. 391. Weiterführend Anders, G. (2016), S. 269-271. Penrose, E. (1996), S. 1719 notiert: „The major characteristic of competition among firms in a modern economy is competition in innovation.“
- 3 Siehe Kämpel, T./Straatmann, L. (2005), S. 138; Küting, K./Wirth, J. (2006), S. 719; Leibfried, P./Zingg, L. (2009), S. 840/845; Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J. (2020), § 29, Tz. 68; Nagengast, K./Boecker, C. (2017), S. 493; Poerschke, K. (2006), S. 165-170; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 241 f.; Wollmert, P./Stüber, J. (2006), S. 209.
- 4 So ADS International (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 121; Böcking, H.-J./Kiefer, M. (2016), IFRS 5, Tz. 1 f.; Kämpel, T./Straatmann, L. (2005), S. 138; Leibfried, P./Zingg, L. (2009), S. 840/845; Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S. (2007), S. 754 f. Analog Kotowitz, J./Rhodes, C./Vanosdell, J. (2005), S. 37-39.
- 5 Siehe IFRS 5.33 Buchst. (a).
- 6 Hierzu IAS 1.9; IFRS 5.30; IFRS 5.BC62/BC76. Auch Coutinho e Silva, A. H. et al. (2018), S. 15; Freiberg, J. (2015), S. 319; Gusinde, P. (2000), S. 4; Pacter, P. A. (1969), S. 56 f.; Poerschke, K. (2006), S. 165-170; Respondek, R. (2009), S. 65; Richter, N. (2005), S. 524; Schlaak, W. (2014), S. 231/233; Scholvin, P./Ramscheid, M. (2016), § 28, Tz. 2.
- 7 Siehe Anders, G. (2016), S. 277; Antonakopoulos, N. (2010), S. 127 unter Rückgriff auf Coenenberg, A. G./Deffner, M./Schultze, W. (2005), S. 437; Böcking, H.-J./Kiefer, M. (2016), IFRS 5, Tz. 1 f.; Crampton, A./Friedrich, C. (2014), IFRS 5, Tz. 2/138; Küting, K./Reuter, M. (2007), S. 1947; Küting, K./Weber, C.-P. (2009), S. 252; Küting, K./Wirth, J. (2006), S. 728; Rogler, S./Tettenborn, M./Straub, S. V. (2012), S. 384; Wollmert, P./Stüber, J. (2006), S. 209; Zülch, H./Lienau, A. (2004), S. 449 f. Analog Pacter, P. A. (1969), S. 60. Kritisch Dobler, M./Dobler, S. (2010), S. 353; Schildbach, T. (2005), S. 559-561.
- 8 So ADS International (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 109; Blom, M./Baur, D. (2006), S. 897 f.; Böcking, H.-J./Worret, D. (2016), S. 126 f.; Respondek, R. (2009), S. 85; Rogler, S./Tettenborn, M./Straub, S. V. (2012), S. 384; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 370; Schildbach, T. (2005), S. 559; Skousen, C./Sun, L./Wu, K. (2019), S. 116. Analog Rapaccioli, D./Schiff, A. (1991), S. 53. Andere Ansicht bei Küting, K./Wirth, J. (2006), S. 725, Fn. 62.

© Der/die Autor(en) 2021

K. Czupalla, *Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5*, *Auditing and Accounting Studies*, https://doi.org/10.1007/978-3-658-34436-8_1

durch ausländische Studien bekräftigt.⁹ Die Studien zeigen, dass Unternehmensleitungen den aufgegebenen Geschäftsbereichen gelegentlich Aufwendungen zuordnen, die vermutlich aus den fortgeführten Geschäftsbereichen stammen, wodurch die fortgeführten Geschäftsbereiche profitabler erscheinen als sie tatsächlich sind.¹⁰ Diese abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen basieren auf der Annahme, dass Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen für die Abschlussadressaten wichtiger als die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen sind, da letztere für zukünftige Zahlungsströme typischerweise unerheblich sind.¹¹ Investoren und evtl. sogar Abschlussprüfer können diese abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nur schwer erkennen, da sie die Höhe der Gesamtergebnisse als Summe der Ergebnisse aus den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereichen nicht beeinflussen.¹²

Die Digitalisierung und die COVID-19-Pandemie könnten abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen begünstigen. Die Digitalisierung zwingt Unternehmen zu hohen Investitionen, die häufig nicht aktivierungsfähig sind, sondern in voller Höhe direkt als Aufwendungen, bspw. für Forschung oder für bezogene Beratungsleistungen, in den GuV erfasst werden.¹³ Dadurch entwickeln sich die GuV insbesondere bei Technologieunternehmen zum zentralen Bestandteil der Jahres- bzw. Konzernabschlüsse und werden für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen besonders attraktiv. Die COVID-19-Pandemie hat eine Wirtschaftskrise verursacht, in der ungewöhnlich viele Geschäftsbereiche aufgegeben werden könnten. Unternehmensleitungen könnten Anreize haben, den Investoren zumindest die fortgeführten Geschäftsbereiche als profitabel erscheinen zu lassen, indem sie Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen.

1.2 Ökonomische Bedeutung des Problems

Werden Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet, entspricht die in den Jahres- bzw. Konzern-

⁹ Siehe zusammenfassend den Abschnitt 2.6.

¹⁰ Siehe die Tab. 2. Dementsprechend notieren *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 370: „Beispielsweise neigen Unternehmen in Zusammenhang mit einzustellenden Geschäftsbereichen [...] dazu, möglichst viele Aufwendungen diesen Bereichen zuzuordnen. Diese werden von Analysten i. d. R. nicht dem nachhaltigen Ergebnis zugerechnet und sind insofern einer Prognose künftiger Ergebnisse nicht ‘schädlich’“. Ähnlich *Ronen, J./Yaari, V.* (2008), S. 32.

¹¹ Vgl. *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 185 f./188; *Fairfield, P. M./Sweeney, R. J./Yohn, T. L.* (1996), S. 339/348; *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1305; *Gusinde, P.* (2000), S. 238 f.; *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 1; *McVay, S. E.* (2006), S. 502; *Rapaccioli, D./Schiff, A.* (1991), S. 54; *Respondek, R.* (2009), S. 84 f. Analog *Barnea, A./Ronen, J./Sadon, S.* (1976), S. 110/112 f.; *Moses, O. D.* (1987), S. 362; *Ronen, J./Sadon, S.* (1975), S. 133.

¹² Siehe *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 35; *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1304; *McVay, S. E.* (2006), S. 502/505; *Respondek, R.* (2009), S. 86; *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 116. Allgemeiner *Crampton, A./Friedrich, C.* (2014), IFRS 5, Tz. 143.

¹³ Siehe *Giersberg, G.* (2016), S. 20.

abschlüssen dargestellte Ertragslage der fortgeführten Geschäftsbereiche nicht der tatsächlichen Ertragslage.¹⁴ Aufgrund derartiger abschlusspolitischer Ergebnisspaltungen verfügen die Stakeholder lediglich über verzerrte Informationen,¹⁵ die drei unterschiedliche Konsequenzen haben können:¹⁶

- (1) Die Stakeholder erkennen die verzerrten Informationen nicht und basieren auf diesen ihre Investitionsentscheidungen.¹⁷ Daraus können Effizienzeinbußen in Form von Fehlallokationen des Kapitals der Stakeholder resultieren, weil das Kapital für andere Investitionen der Stakeholder nützlicher wäre.¹⁸ Bezogen auf die Verhältnisse zwischen den Aktionären und den Vorständen von Aktiengesellschaften lassen sich diese Opportunitätskosten dahingehend konkretisieren, dass die Aktionäre zum einen die Kosten aus Reputationsverlusten oder Sanktionen bei aufgedeckten abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen zu tragen haben und zum anderen die Vorstände, gemessen an deren Leistungen, zu hoch entlohnt werden.¹⁹ Langfristig führen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen somit zu niedrigeren Unternehmensgewinnen.²⁰
- (2) Die Stakeholder erkennen die verzerrten Informationen und passen ihre Entscheidungen dahingehend an.²¹ In diesem Fall verursachen die abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen zumindest keine fehlerhaften Investitionsentscheidungen. Allerdings können Effizienzeinbußen in Form von Zeitverlusten entstehen, weil die Stakeholder die Abschlüsse für ihre Investitionsentscheidungen anpassen müssen.²²
- (3) Die Stakeholder erkennen die verzerrten Informationen lediglich partiell oder passen ihre Entscheidungen lediglich grob an, weshalb dieser Fall die Szenarien zwischen

14 Siehe Aitken, K. (2011), S. 1 f.

15 Vgl. McVay, S. E. (2006), S. 503, Fn. 5. Allgemeiner Küting, K. (2008), Teil H, Tz. 2108; Müller, S./Wulf, I. (2001), S. 2213; Nagarajan, N. J. (1984), S. 1.

16 Ähnlich Klein, H.-D. (1989), S. 138; Quick, R. (1997), S. 729.

17 Siehe Aitken, K. (2011), S. 1 f. Ähnlich Anthonius/Murwaningsari, E. (2018), S. 116, wobei der erste Autor keinen Nachnamen angibt.

18 Hierzu Bigus, J. (2006), S. 23; Dielt, H. (1998), S. 6; Schildbach, T. (2005), S. 561; Scott, W. R. (1975), S. 106. Analog Herzig, N./Watrin, C. (1995), S. 776. Schulze-Osterloh, J. (1976), S. 412 notiert: „Mißstände im Aktienwesen [bringen] nicht nur Gefahren für die einzelnen Gesellschaften mit sich, sondern sie berühren wegen der überragenden Bedeutung der Aktiengesellschaften für die kapitalistisch organisierte Volkswirtschaft das wirtschaftliche Geschehen insgesamt.“ Ähnlich Ijiri, Y. (1971), S. 8 f.; Ijiri, Y. (1975), S. 32.

19 Zum einen Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 1034; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 380. Zum anderen Ng, D. S. (1978), S. 917-919; Ng, D. S./Stoekenius, J. (1979), S. 1 f.; Paulitschek, P. (2009), S. 51; Quick, R. (1997), S. 726; Tirole, J. (2006), S. 19 f. Zu beiden Problemen Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K. (2020), S. 102 f. Scott, W. R. (1975), S. 99 weist darauf hin, dass Rechnungslegungsfehler die zeitlichen Strukturen von berichteten Erträgen und die davon abhängigen Dividenden sowie die Marktwerte der Aktien beeinträchtigen können.

20 Allgemeiner Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K. (2020), S. 102 f.

21 Vgl. Kropff, B. (1983), S. 185; McNichols, M./Wilson, G. P. (1988), S. 4; Spremann, K. (1988), S. 621.

22 Ähnlich Lindemann, J. (2004), S. 198; Palepu, K. (1987), S. 89 f.; Sloan, R. G. (1996), S. 314.

den beiden Extremfällen (1) und (2) abdeckt.²³ In abgeschwächter Form können daraus Effizienzeinbußen aufgrund von Fehlallokationen des Kapitals und aufgrund von Zeitverlusten für die Anpassungen der Abschlüsse entstehen.²⁴

Hinsichtlich der ökonomischen Bedeutung einer abschlusspolitischen Ergebnisspaltung mit aufgegebenen Geschäftsbereichen ist somit festzuhalten, dass sie bei den Stakeholdern zu Effizienzeinbußen führen können.²⁵ Ob und ggf. in welchem Umfang die abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen erkannt werden, beeinflusst die Höhe der Effizienzeinbußen.

Empirische Erkenntnisse über abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen von Unternehmen aus Deutschland sind für Abschlussadressaten, Abschlussprüfer und Normengeber relevant.²⁶ Falls sich Hinweise auf diese Form der Abschlusspolitik ergeben, sollten Abschlussadressaten und Abschlussprüfer Jahres- und Konzernabschlüsse mit aufgegebenen Geschäftsbereichen besonders aufmerksam analysieren. Das IASB als Urheber der IFRS könnte etwaige Hinweise auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen bei Überarbeitungen des IFRS 5 berücksichtigen.²⁷

1.3 Zielsetzung, Forschungsfragen und Forschungslücke

Die vorliegende Arbeit dient dem Ziel, für den deutschen Rechtsraum theoretisch und empirisch zu untersuchen, ob bzw. warum Vorstände abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen vornehmen und ob bzw. wie diese abschlusspolitischen Maßnahmen verhindert werden können.²⁸ Aus dieser Zielsetzung ergeben sich zwei Forschungsfragen:

- (1) Existieren abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen?
- (2) Lassen sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen verhindern?

Dem Verfasser der vorliegenden Arbeit sind keine Studien bekannt, welche diese Forschungsfragen für den deutschen oder europäischen Rechtsraum untersuchen.²⁹ Die fol-

23 Allgemeiner Lindemann, J. (2004), S. 198.

24 Ungefähr Sloan, R. G. (1996), S. 314.

25 Allgemeiner Lindemann, J. (2004), S. 198; Simunic, D. A./Stein, M. T. (1987), S. 60. Ganz spezifisch kritisiert Schildbach, T. (2005), S. 561: „IFRS 5 [...] schadet der Kapitalallokation über Märkte.“

26 Vgl. Anthonius/Murwaningsari, E. (2018), S. 110/116. Analog Almaleeh, N. M. S. (2019), S. 36.

27 Vgl. Chagnaadorj, O. (2018), S. 76. Analog Almaleeh, N. M. S. (2019), S. 36.

28 Analoges Vorgehen bei Chen, C. X./Lu, H./Sotgiannis, T. (2012), S. 252/257 f.; Grimmeisen, F. P. (2016), S. 4.

29 Siehe auch die Tab. 1.

genden Zitate verdeutlichen die Forschungslücke bezüglich der Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen:

- „Die Frage, ob die Ermessensspielräume des IFRS 5 opportunistisch genutzt werden, kann daher alleine durch eine Analyse der veröffentlichten Fehlerfeststellungen nicht beantwortet werden. An dieser Stelle können zukünftige empirische Studien ggf. dazu beitragen, einen Informationsmehrwert zu liefern.“³⁰
- „So far, few studies have analyzed earnings management through discontinued operations [...]“³¹
- „[A]n extension of this study would be a review of ways to mitigate classification shifting under IFRS.“³²

1.4 Begriffskonventionen und Abgrenzung des Problems

Um die Ausführungen kompakt zu halten, werden zunächst zwei begriffliche Konventionen getroffen:

- (1) Wird in der vorliegenden Arbeit ohne nähere Spezifizierung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen gesprochen, sind stets abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen gemeint. Sind ausnahmsweise andere Formen von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen gemeint, wird darauf explizit hingewiesen.
- (2) Es gibt zwei Möglichkeiten, wie Vorstände fortgeführte Geschäftsbereiche durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen profitabler erscheinen lassen können.³³ Zum einen können Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet werden. Zum anderen können Erträge aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zugeordnet werden. Analog existieren zwei Möglichkeiten, wie Vorstände Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch senken können.³⁴ Das ökonomische Modell in der vorliegenden Arbeit kann

30 Böcking, H.-J./Worret, D. (2016), S. 126. Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T. (2016), S. 973, Fn. 4 weisen auf die rare empirische Evidenz zu aufgegebenen Geschäftsbereichen im deutschen Rechtsraum hin. Skousen, C./Sun, L./Wu, K. (2019), S. 114 notieren auf internationaler Ebene: „[T]he topic of discontinued operations is still under-researched and has been largely ignored by prior research.“

31 Coutinho e Silva, A. H. et al. (2018), S. 14. Speziell bemerkt Chagnaadorj, O. (2018), S. 76: „A sample that adopted IFRS could be examined, which would lead to better insights on classification shifting of discontinued operations to meet and beat analysts' forecasts.“

32 Chagnaadorj, O. (2018), S. 76. Auch Böcking, H.-J./Worret, D. (2016), S. 119 f. Analog Almaleeh, N. M. S. (2019), S. 32; Fan, Y. et al. (2010), S. 1321.

33 Als Motive werden im Abschnitt 5.1 erhöhte Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, im Abschnitt 5.2 verschleierte ineffiziente Unternehmensgrößen und im Abschnitt 5.4 erreichte Referenzwerte erläutert.

34 Als Motive werden im Abschnitt 5.6 Cookie Jars und im Abschnitt 5.8 Big Baths erläutert.

jeweils beide Möglichkeiten, mit denen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen erhöht oder gesenkt werden können, erfassen. Um die Ausführungen kompakt zu halten, werden jedoch vereinfachend nur die Aufwendungen erwähnt.³⁵

Nach diesen Begriffskonventionen wird das in der vorliegenden Arbeit untersuchte Problem abgegrenzt. Obwohl abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei allen Stakeholdern³⁶ zu Effizienzeinbußen führen können, stehen in der vorliegenden Arbeit hinsichtlich deren Prävention die Möglichkeiten der Aktionäre als Shareholder im Mittelpunkt.³⁷ Diese Abgrenzung hat den Vorteil, dass das Problem aus der Sicht der eindeutig abgrenzbaren Gruppe der Aktionäre untersucht werden kann, die regelmäßig eine zentrale Teilgruppe innerhalb aller Stakeholder bildet.³⁸

Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit außerordentlichen GuV-Posten wurden bereits in zahlreichen empirischen Studien untersucht.³⁹ Die Studien zeigen typischerweise, dass Vorstände Schwankungen der ordentlichen Betriebsergebnisse im Zeitverlauf durch außerordentliche GuV-Posten dämpfen.⁴⁰ Diese geglätteten ordentlichen Betriebsergebnisse⁴¹ sind möglich, da außerordentliche GuV-Posten unterhalb der ordentlichen Betriebsergebnisse ausgewiesen werden. Konkret können ordentliche Betriebsergebnisse in besonders erfolglosen Geschäftsjahren abschlusspolitisch erhöht werden, indem Aufwendungen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit als außerordentliche Aufwendungen ausgewiesen werden.⁴² Umgekehrt können ordentliche Betriebsergebnisse in besonders erfolgreichen Geschäftsjahren abschlusspolitisch gesenkt werden, indem außerordentliche Aufwendungen als Aufwendungen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit ausgewiesen werden.⁴³ Allerdings ist fraglich, ob sich die Erkenntnisse zu abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit außerordentlichen GuV-Posten auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen übertragen lassen. Denn *LAS 1.97 f.* verlangt zwar den gesonder-

35 Dieses Vorgehen wird mit der gleichen Begründung auch von *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1486; *McVay, S. E.* (2006), S. 502, Fn. 1 gewählt.

36 Bei *Wöhe, G./Döring, U./Brösel, G.* (2016), S. 20/50-52 werden Stakeholder grundlegend als interne und externe Anspruchsgruppen definiert, die vom Unternehmenshandeln direkt oder indirekt betroffen sein können. Typische Beispiele sind Arbeitnehmer, Lieferanten, Kunden und die kritische Öffentlichkeit. Dagegen werden Shareholder als die Eigenkapitalgeber eines Unternehmens definiert. Ähnlich *Feser, N.* (2009), S. 12 f. Der Stakeholder- und Shareholder-Ansatz wird von *Ronen, J./Yaari, V.* (2008), S. 19-22; *Tirole, J.* (2006), S. 56-64 ausführlich diskutiert.

37 Hierzu *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 751; *Steiger, M.* (2000), S. 64. Siehe auch den Abschnitt 3.6.

38 Dementsprechend merken *Cuervo, A.* (2002), S. 84; *Dörner, D./Orth, C.* (2005), S. 6 f. an, dass vor der Frage, welche Corporate Governance-Mechanismen in einem Land auf welche Art verwendet werden sollen, geklärt werden muss, wessen Interessen im Vordergrund stehen sollen.

39 Vgl. *Coutinho e Silva, A. H. et al.* (2018), S. 14. *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 44 hält fest: „A large and growing body of literature has investigated classification shifting for the last two decades.“

40 Grundlegend bereits *Barnea, A./Ronen, J./Sadon, S.* (1976), S. 110-122. Literaturübersichten zu abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit außerordentlichen GuV-Posten sind bei *Almaleh, N. M. S.* (2019), S. 29-40; *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 87 f. zu finden.

41 Siehe zur Ergebnisglättung auch den Unterabschnitt 5.6.2.

42 Vgl. *Rapaccioli, D./Schiff, A.* (1993), S. 43. Zum Vorgehen *Smith, T.* (1996), S. 51/57.

43 Ähnlich *Wu, E.* (2016), S. 40.

ten Ausweis von wesentlichen GuV-Posten wie bspw. außerplanmäßigen Abschreibungen, Restrukturierungsaufwendungen und Erträgen aus beendeten Rechtsstreitigkeiten,⁴⁴ aber *IAS 1.87* verbietet die Bezeichnung dieser Posten als außerordentlich.⁴⁵ Zudem müssen für den Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen die Bedingungen des *IFRS 5.32* erfüllt sein, die deutlich restriktiver als für außerordentliche GuV-Posten sind.⁴⁶ Folglich lassen sich die empirischen Erkenntnisse zu abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit außerordentlichen GuV-Posten nicht auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen übertragen und werden beim Stand der empirischen Forschung im Kapitel 2 nicht berücksichtigt.

Zur normativen Frage, wie aufgegebene Geschäftsbereiche abzubilden sind, existiert umfangreiche Fachliteratur und somit keine wesentliche Forschungslücke.⁴⁷ Daher werden die normativen Aspekte von *IFRS 5* lediglich insoweit behandelt, wie es für die Herleitung und Prüfung der Hypothesen zur Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen erforderlich ist, und keiner kritischen Würdigung zugeführt.⁴⁸ Für Hypothesen wird entsprechend der Stichprobe die Rechtsentwicklung der Jahre 2008 bis 2013 berücksichtigt. Für die ordentlichen Betriebsergebnisse, die im ökonomischen Modell besonders bedeutsam sind, wird aufgrund der darin enthaltenen zeitverschobenen Variablen der Rechtsstand der Jahre 2007 bis 2014 berücksichtigt.⁴⁹ Für die sonstigen Ausführungen gilt der 15. Mai 2020 als Rechts- und Literaturstand.

1.5 Skizzierung der Vorgehensweise

Bevor der Aufbau der vorliegenden Arbeit skizziert wird, soll kurz deren wissenschaftstheoretischer Hintergrund aufgezeigt werden. Aus Sicht der Wissenschaftstheorie scheint der kritische Rationalismus von *Popper* (1935) ein stringentes Vorgehen zum Erreichen der Erkenntnisziele zu gewährleisten.⁵⁰ Der kritische Rationalismus basiert auf der Ansicht, dass sich Hypothesen nicht endgültig verifizieren lassen.⁵¹ Der Erkenntnisfortschritt ergibt sich beim kritischen Rationalismus, indem falsifizierbare Hypothesen mit der Realität konfrontiert und falsche bzw. schlecht bewährte Aussagen oder Theorien eliminiert wer-

44 Weitere Beispiele in *IAS 1.98*.

45 Zum Verbot *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 202, Fn. 5; *Nobach, K.* (2006), S. 96; *Noh, M./Moon, D./Parte, L.* (2017), S. 334. Wie im Abschnitt 4.1 angesprochen wird, dürfen in einer GuV nach dem HGB weder aufgegebenen Geschäftsbereiche noch außerordentliche GuV-Posten ausgewiesen werden.

46 Siehe den Unterabschnitt 4.1.1.

47 Siehe den Abschnitt 4.1.

48 Eine kritische Würdigung ist bspw. bei *Poerschke, K.* (2006), S. 165-170 zu finden.

49 Siehe zum Vorhergehenden den Abschnitt 8.1.

50 Vgl. *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 22/728; *Kromrey, H./Roose, J./Strübing, J.* (2016), S. 34 f.; *Ruhnke, K.* (2000), S. 194; *Stier, W.* (1999), S. 6. Kritisch *Hager, W.* (2004), S. 41. Zum Begriff der Wissenschaftstheorie *Ruhnke, K.* (2000), S. 194 f. *Fülbiel, R. U.* (2005), S. 22 f.; *Kretschmann, J.* (1990), S. 30-159 erläutern die Bedeutung des kritischen Rationalismus für die Betriebswirtschaftslehre.

51 Siehe *Popper, K.* (1935), S. 12 f. Auch *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 728; *Kromrey, H./Roose, J./Strübing, J.* (2016), S. 34-38.

den – dem sog. Falsifikationismus.⁵² Wird bspw. eine aus der Prinzipal-Agenten-Theorie abgeleitete Hypothese zur Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen in der empirischen Untersuchung falsifiziert, wäre die Prinzipal-Agenten-Theorie gemäß dem kritischen Rationalismus als Erklärung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen widerlegt.⁵³ Allerdings hat der kritische Rationalismus logische und forschungspraktische Schwächen.⁵⁴ Zu den logischen Schwächen zählt, dass mit dem kritischen Rationalismus statistische Hypothesen nicht falsifizierbar sind, da mit ihnen Fälle vorhergesagt werden, in denen die Hypothesen nicht zutreffen.⁵⁵ Zu den forschungspraktischen Schwächen des kritischen Rationalismus zählt, dass Theorien häufig die Forschungsmethoden und somit auch die Interpretationen beeinflussen und dass die empirischen Daten typischerweise fehlerbehaftet sind.⁵⁶ Um eine voreilige Falsifikation von Theorien aufgrund der Schwächen des kritischen Rationalismus zu vermeiden, wird beim methodologischen Falsifikationismus i. S. v. *Lakatos* (1970) ein harter Theoriekern zunächst nicht den Versuchen der Falsifikation ausgesetzt.⁵⁷ Vielmehr kann jeder, der mit den Methoden vertraut ist, selbst entscheiden, ob er aufgrund bestimmter empirischer Ergebnisse eine Theorie verwerfen will.⁵⁸

In der vorliegenden Arbeit werden aus Theorien und Modellen deduktiv-nomologisch zunächst inhaltliche Hypothesen abgeleitet.⁵⁹ Anschließend werden die deduzierten Hypothesen statistisch so operationalisiert, dass die erwarteten Wirkungen mit beobachtbaren Größen abgeglichen werden können.⁶⁰ Entsprechend dem methodologischen Falsifikation

-
- 52 Siehe *Popper, K.* (1935), S. 41 f. Auch *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 27; *Friedrichs, J.* (1990), S. 27/71 f.; *Fülbiel, R. U.* (2005), S. 22; *Kretschmann, J.* (1990), S. 15; *Ruhnke, K.* (2000), S. 194. Ähnlich *Goldenstein, J./Hunoldt, M./Walgenbach, P.* (2018), S. 34.
- 53 Allgemeiner *Kretschmann, J.* (1990), S. 16, der zusätzlich anmerkt, dass ohne eine bessere Theorie die widerlegte Theorie nicht eliminiert werden darf. Hierzu auch *Hager, W.* (2004), S. 39. Analoges Beispiel bei *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 18 f.; *Fülbiel, R. U.* (2005), S. 23.
- 54 Siehe *Erdfelder, E./Bredenkamp, J.* (1994), S. 604; *Kromrey, H./Roose, J./Strübing, J.* (2016), S. 40. *Hager, W.* (2004), S. 40 f. diskutiert weitere Schwächen.
- 55 Ausführlich *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 10/22/27 f./728; *Erdfelder, E./Bredenkamp, J.* (1994), S. 604; *Friedrichs, J.* (1990), S. 72; *Kromrey, H./Roose, J./Strübing, J.* (2016), S. 40-42. Pointiert notieren *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 28: „Signifikante Untersuchungsergebnisse sind ein vorläufiger Beleg für die Richtigkeit einer Theorie, aber ein nicht signifikantes Ergebnis bedeutet [...] nicht Falsifikation. Heißt das, dass Erkenntnisfortschritt via Falsifikation i. S. d. kritischen Rationalismus mit statistischen Hypothesentests nicht zu erzielen ist? Im Prinzip ja!“
- 56 Vgl. *Atteslander, P.* (2010), S. 25; *Erdfelder, E./Bredenkamp, J.* (1994), S. 604; *Friedrichs, J.* (1990), S. 72; *Hager, W.* (1992), S. 6-8; *Kromrey, H./Roose, J./Strübing, J.* (2016), S. 40-46. Kritisch hierzu *Popper, K.* (1935), S. 41 f.
- 57 Siehe *Lakatos, I.* (1970), S. 133 f.; *Lakatos, I.* (1974), S. 129-131. Hierzu auch *Friedrichs, J.* (1990), S. 72; *Hager, W.* (1992), S. 8/10; *Ruhnke, K.* (2000), S. 194, Fn. 28. Dementsprechend unterscheiden *Erdfelder, E./Bredenkamp, J.* (1994), S. 605 zwischen einem dogmatischen und einem methodologischen Falsifikationismus. Im Ergebnis auch *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 27.
- 58 Siehe *Erdfelder, E./Bredenkamp, J.* (1994), S. 604 f.; *Friedrichs, J.* (1990), S. 72; *Kromrey, H./Roose, J./Strübing, J.* (2016), S. 45 f. Kritisch wohl *Stier, W.* (1999), S. 5 f.
- 59 Siehe *Atteslander, P.* (2010), S. 26; *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 8-10/16 f.; *Köhler, A. G.* (2003), S. 4/213/240.
- 60 Vgl. *Atteslander, P.* (2010), S. 26; *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 8-10; *Erdfelder, E./Bredenkamp, J.* (1994), S. 606/634 f.; *Hager, W.* (2004), S. 19 f./81. Ähnlich *Köhler, A. G.* (2003), S. 4/213/240, die von einem kritischen Wissenschaftsverständnis spricht.

nismus i. S. v. *Lakatos* (1970) wird bei einzelnen falsifizierten Hypothesen jedoch nicht der Kern der Theorien abgelehnt.⁶¹ Im Folgenden wird der Aufbau der Arbeit konkretisiert.

Im Kapitel 1 wird die Untersuchung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen motiviert, deren ökonomische Bedeutung dargelegt, die Zielsetzung, die Forschungsfragen und die Forschungslücke aufgezeigt sowie das Problem abgegrenzt. Im Kapitel 2 wird der Stand der empirischen Forschung zu abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen aufgearbeitet. Im Kapitel 3 und im Kapitel 4 werden die Theorien respektive die Normen, auf welchen die vorliegende Arbeit basiert, vorgestellt. Aus diesen Theorien werden im Kapitel 5 Hypothesen zur Existenz sowie im Kapitel 6 und Kapitel 7 Hypothesen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen durch interne Corporate-Governance-Mechanismen respektive durch die Abschlussprüfung abgeleitet. Im Kapitel 8 werden die empirischen Tests vorbereitet. Ob abschlusspolitische Ergebnisspaltungen existieren und ob diese verhindert werden können, wird im Kapitel 9 respektive im Kapitel 10 untersucht. Im Kapitel 11 werden Robustheitstests und ergänzende Analysen durchgeführt, die Grenzen der Untersuchung aufgezeigt, deren Ergebnisse kritisch gewürdigt, die Forschungsfragen beantwortet, der weitere Forschungsbedarf umrissen sowie die Arbeit zusammengefasst.

Dieses Kapitel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.



61 Siehe *Lakatos, I.* (1970), S. 133 f.; *Lakatos, I.* (1974), S. 129-131. Im Ergebnis auch *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 27; *Köhler, A. G.* (2003), S. 240.



2 Stand der empirischen Forschung

2.1 Übersicht

Zur Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen⁶² sind dem Verfasser der vorliegenden Arbeit die neun in der Tab. 1 angegebenen empirischen Studien bekannt. In den USA wurde die Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bereits mehrfach untersucht. In Australien und Indonesien wurde die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen durch jeweils mindestens eine Studie untersucht, während die Prävention unbeachtet blieb. Dem Verfasser der vorliegenden Arbeit sind keine Studien bekannt, welche die Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen für den deutschen oder europäischen Rechtsraum untersuchen. Somit adressieren die Forschungsfragen, ob (1) abschlusspolitische Ergebnisspaltungen existieren und ob (2) sie sich verhindern lassen, eine Forschungslücke im deutschen Rechtsraum.⁶³

Land	Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen	
	Existenz	Prävention
USA	<i>Rapaccioli/Schiff</i> (1991) <i>Barua/Lin/Sbaraglia</i> (2010) <i>Curtis/McVay/Wolfe</i> (2014) <i>Darrough/Lee/Oh</i> (2019) <i>Ji/Potepa/Rozenbaum</i> (2019) <i>Skousen/Sun/Wu</i> (2019)	<i>Ji/Potepa/Rozenbaum</i> (2019) <i>Skousen/Sun/Wu</i> (2019)
Australien	<i>Seve</i> (2016) <i>Chagnaadorj</i> (2018)	keine Studie
Indonesien	<i>Anthonius/Murwaningsari</i> (2018)	keine Studie
Deutschland	keine Studie	keine Studie

Tab. 1: Empirische Studien zur Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nach Ländern
(Quelle: Eigene Darstellung.)

Die in der Tab. 1 genannten Studien sind in der Tab. 2 chronologisch zusammengefasst.⁶⁴ Im Folgenden wird untersucht, ob sich aus bestehenden Studien Erkenntnisse für die Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen in Deutschland ableiten lassen. Hierfür wird zunächst der US-amerikanische und anschließend der australische und indonesische Rechtsraum betrachtet.

62 Es sei nochmals daran erinnert, dass in der vorliegenden Arbeit stets abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen gemeint sind, wenn ohne nähere Spezifizierung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen gesprochen wird. Siehe hierzu den Abschnitt 1.4.

63 Siehe den Abschnitt 1.3.

64 Die Tab. 2 gibt nur diejenigen Ergebnisse wieder, die für die vorliegende Arbeit relevant sind.

Studie und deren Eigenschaften	Ergebnisse
<i>Rapaccioli/Schiff</i> (1991): Reporting Sales of Segments Under APB Opinion No. 30	<p>Land: USA Zeitraum: 1985 bis 1986 Norm: APB Opinion No. 30 Beob.: 504</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gewinne aus der Veräußerung von aufgegebenen Geschäftsbereichen werden häufiger unter den fortgeführten Geschäftsbereichen als unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen. • Verluste aus der Veräußerung von aufgegebenen Geschäftsbereichen werden häufiger unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen als unter den fortgeführten Geschäftsbereichen ausgewiesen. • Ermessensspielräume bei Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen werden abschlusspolitisch eingesetzt.
<i>Barua/Lin/Sbaraglia</i> (2010): Earnings Management Using Discontinued Operations	<p>Land: USA Zeitraum: 1989 bis 2005 Norm: APB Opinion No. 30, SFAS 144 Beob.: 79.643</p> <ul style="list-style-type: none"> • Die Core Earnings werden mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen sowohl grundsätzlich als auch zum Erreichen von Referenzwerten erhöht. • Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Core Earnings sind unter dem SFAS 144 schwächer ausgeprägt als unter der APB Opinion No. 30, obwohl die Definition von aufgegebenen Geschäftsbereichen im SFAS 144 weiter gefasst ist.
<i>Curtis/McLay/Wolfe</i> (2014): An analysis of the implications of discontinued operations for continuing income	<p>Land: USA Zeitraum: 1995 bis 2007 Norm: APB Opinion No. 30, SFAS 144 Beob.: 39.469</p> <ul style="list-style-type: none"> • Unter der APB Opinion No. 30 existieren abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen. • Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen sind unter dem SFAS 144 nicht stärker ausgeprägt als unter der APB Opinion No. 30, obwohl die Definition von aufgegebenen Geschäftsbereichen im SFAS 144 weiter gefasst ist. • Die unter dem SFAS 144 genauer normierten Ergebnisspaltungen zwischen den fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen schwächen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen ab.

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Studie und deren Eigenschaften	Ergebnisse
<p><i>Seve</i> (2016): An examination of the impact of the changes to regulations affecting the scope for income classification shifting in Australia</p> <p>Land: Australien Zeitraum: 2005 bis 2010 Norm: IFRS 5 Beob.: 2.186</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Abschlusspolitische Ergebnisspalungen zum Erhöhen der Core Earnings werden nur in einer Stichprobe, die durch eine Vergleichsgruppenanalyse verkleinert wurde, festgestellt. • Abschlusspolitische Ergebnisspalungen werden nicht als Substitute für andere abschlusspolitische Ermessensspielräume und Sachverhaltsgestaltungen verwendet.
<p><i>Anthontius/Murwaningsari</i> (2018): The analysis of earnings management with classification shifting by using discontinued operations in Indonesia</p> <p>Land: Indonesien Zeitraum: 2013 bis 2015 Norm: IFRS 5 Beob.: 63</p>	<p>Die Core Earnings werden mit abschlusspolitischen Ergebnisspalungen erhöht.</p>
<p><i>Chagnaadorj</i> (2018): The predictive ability and classification shifting of discontinued operations under IFRS-5</p> <p>Land: Australien Zeitraum: 2006 bis 2016 Norm: IFRS 5 Beob.: 12.516</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Abschlusspolitische Ergebnisspalungen zum Erhöhen Core Earnings werden nur in einer Stichprobe, in der alle Beobachtungen über ein Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen verfügen, feststellt. • Abschlusspolitische Ergebnisspalungen zum Erreichen von Referenzwerten werden nur in einer weiter verkleinerten Stichprobe, in der alle Beobachtungen häufig wesentliche Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausweisen, feststellt.

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Studie und deren Eigenschaften	Ergebnisse
<p><i>Darrugh/Lee/Oh</i> (2019): Classification shifting within non-recurring items</p> <p>Land: USA Zeitraum: 2001 bis 2013 Norm: APB Opinion No. 30, SFAS 144 Beob.: 24.495</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Unternehmensleitungen ordnen außerplanmäßige Abschreibungen unter dem SAFS 144 abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu, um die Ergebnisse der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zu erhöhen. • Unternehmensleitungen ordnen außerplanmäßige Abschreibungen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu, um negative Ergebnisse der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zu vermeiden. • Unternehmensleitungen ordnen außerplanmäßige Abschreibungen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu, wenn sich Investoren an den Ergebnissen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit orientieren.
<p><i>Ji/Potepa/Rozenbaum</i> (2019): The Effect of ASU 2014-08 on the Use of Discontinued Operations to Manage Earnings</p> <p>Land: USA Zeitraum: 2012 bis 2016 Norm: SFAS 144, ASU 2014-8 Beob.: 15.442</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Unter dem SFAS 144 existieren abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und zum Erreichen von Referenzwerten, die bei hohen negativen Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen besonders intensiv sind. • Kleine und mittelgroße Abschlussprüfer verhindern abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen sowohl unter dem SFAS 144 als auch unter dem ASU 2014-8, große Abschlussprüfer nur unter dem ASU 2014-8. • Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen werden durch die prinzipienbasierte Definition von aufgegebenen Geschäftsbereichen im ASU 2014-8 eliminiert. • Die umfangreicheren Angabepflichten unter dem ASU 2014-8 im Vergleich zum SFAS 144 können die entfallenden abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten nicht erklären.
<p><i>Skousen/Sun/Wu</i> (2019): The Role Of Managerial Ability In Classification Shifting Using Discontinued Operations</p> <p>Land: USA Zeitraum: 1988 bis 2014 Norm: APB Opinion No. 30, SFAS 144 Beob.: 69.553</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Weniger fähige Unternehmensleitungen nehmen sowohl unter der APB Opinion No. 30 als auch unter dem SFAS 144 intensivere abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Core Earnings vor als fähige Unternehmensleitungen. • Mit steigenden Fähigkeiten der Unternehmensleitungen schwächen sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen sowohl unter der APB Opinion No. 30 als auch unter dem SFAS 144 ab.

Tab. 2: Zusammenfassungen der empirischen Studien zur Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen
 (Quelle: Eigene Darstellung.)

2.2 Studien für die USA

Rapaccioli/Schiff (1991) motivieren ihre Studie durch die unscharfe Definition von aufgegebenen Geschäftsbereichen in der von 1973 bis 2002 gültigen Accounting Principles Board Opinion No. 30 „Reporting the Results of Operations – Reporting the Effects of Disposal of a Segment of a Business, and Extraordinary, Unusual and Infrequently Occurring Events and Transactions“ (APB Opinion No. 30), mit der Erfolge aus Verkäufen von aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch entweder den fortgeführten oder den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet werden können. Nach der Auswertung von 504 Beobachtungen aus den Jahren 1985 und 1986 stellen *Rapaccioli/Schiff* (1991) fest, dass Gewinne aus den Verkäufen von aufgegebenen Geschäftsbereichen signifikant häufiger in den fortgeführten Geschäftsbereichen und entsprechende Verluste signifikant häufiger in den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen werden. Diesen asymmetrischen Ausweis von Veräußerungserfolgen interpretieren *Rapaccioli/Schiff* (1991) als abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, welche die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen erhöhen sollen.⁶⁵

Die Studie von *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) umfasst rund 80.000 Beobachtungen aus den Jahren 1989 bis 2005. *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) untersuchen, ob Unternehmensleitungen Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen unter den typischerweise weniger beachteten aufgegebenen Geschäftsbereichen ausweisen können.⁶⁶ Tatsächlich belegen *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) für den gesamten Untersuchungszeitraum, dass Unternehmensleitungen mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen die sog. „[C]ore [E]arnings“⁶⁷ erhöhen. Zudem stellen *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) für den gesamten Untersuchungszeitraum fest, dass Unternehmensleitungen mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen die Core Earnings erhöhen, um negative Core Earnings zu vermeiden, die Core Earnings des Vorjahres nicht zu unterschreiten oder Analystenvorhersagen zu erfüllen. Da der Untersuchungszeitraum 13 Jahre unter der in den Jahren 1973 bis 2020 gültigen APB Opinion No. 30 und vier Jahre unter der in den Jahren 2002 bis 2014 gültigen Statement of Financial Accounting Standards No. 144 „Accounting for the Impairment or Disposal of Long-Lived Assets“ (SFAS 144) umfasst, analysieren *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) ferner, ob sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unter den beiden Normen unterscheiden. *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Core Earnings sowohl unter der APB Opinion No. 30 als auch unter dem SFAS 144 dokumentieren. Interessanterweise sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Core Earnings unter der APB Opinion No. 30 stärker ausgeprägt, obwohl die APB Opinion No. 30 aufgegebenen Geschäftsbereiche enger abgrenzt. *Barua/Lin/Sbaraglia*

65 Zum Vorhergehenden *Rapaccioli, D./Schiff, A.* (1991), S. 53-58.

66 Zum Vorhergehenden *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1491 f.

67 *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1491. Die Core Earnings werden in der Gleichung (6) definiert und anschließend erläutert.

(2010) begründen die schwächeren abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen ab dem Jahr 2002 zum einen mit der erhöhten Regulierung und Überwachung der Rechnungslegung und Abschlussprüfung durch den Sarbanes-Oxley Act, der aber dem Jahr 2002 parallel zum SFAS 144 in Kraft trat. Zum anderen lasse die weiter gefasste Definition von aufgegebenen Geschäftsbereichen unter dem SFAS 144 relativ kleine aufgegebene Geschäftsbereiche zu, denen jedoch weniger Aufwendungen abschlusspolitisch zugeordnet werden könnten.⁶⁸

Curtis/McVay/Wolfe (2014) untersuchen anhand von 40.000 Beobachtungen aus den Jahren 1995 bis 2007, ob eine enger oder eine weiter gefasste Definition von aufgegebenen Geschäftsbereichen zu persistenteren Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und zu schwächeren abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen führt.⁶⁹ Hierzu vergleichen *Curtis/McVay/Wolfe* (2014) den Zeitraum von 1995 bis 2000 unter der APB Opinion No. 30, die eine enger gefasste Definition von aufgegebenen Geschäftsbereichen wie im IFRS 5 enthielt, mit dem Zeitraum von 2002 bis 2007 unter dem SFAS 144, der die Definition von aufgegebenen Geschäftsbereichen weiter fasste. *Curtis/McVay/Wolfe* (2014) zeigen, dass sich die Persistenz der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen durch SFAS 144 nicht signifikant verändert hat und abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen durch SFAS 144 sogar abgeschwächt wurden.⁷⁰ Schwächere abschlusspolitische Ergebnisspaltungen schließen deren Existenz jedoch nicht aus. Tatsächlich scheinen unter der APB Opinion No. 30 abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen vorhanden zu sein.⁷¹ Zuletzt dokumentieren *Curtis/McVay/Wolfe* (2014), dass die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen durch den SFAS 144 bei Unternehmen mit einem Segment persistenter als bei Unternehmen mit mehreren Segmenten sind. *Curtis/McVay/Wolfe* (2014) gehen nicht davon aus, dass ihre Ergebnisse durch den im Jahr 2002 in Kraft getretenen Sarbanes-Oxley Act verfälscht sind. Vielmehr erlaube die weiter gefasste Definition von aufgegebenen Geschäftsbereichen im SFAS 144 eine feinere Ergebnisspaltung zwischen den fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen, die bei Unternehmen mit einem Segment zu persistenteren Ergebnissen aus den fortge-

68 Zum Vorhergehenden *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1500-1502.

69 Siehe *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 194 f./200. Unter der Persistenz ist in diesem Kontext die Korrelation zwischen den Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in den Geschäftsjahren t und $t + 1$ zu verstehen. Im Abschnitt 8.5 wird auf die Persistenz von Ergebnisgrößen näher eingegangen.

70 Zum Vorhergehenden *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 194-200.

71 Siehe den signifikant positiven Regressionskoeffizienten $\alpha_2 = 0,083$ bei *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 198, Tab. 3. Wie im Abschnitt 9.2 analog erläutert wird, muss α_2 aufgrund des Interaktionsterms $\alpha_5 \text{DiscontinuedOperations}_t \cdot \text{RegimeShift}_t$ so interpretiert werden, als ob die Indikatorvariable RegimeShift_t gleich null ist. Gemäß *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 197 erfasst $\text{RegimeShift}_t = 0$ den Zeitraum unter der APB Opinion No. 30. Da *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 194 abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit positiven Korrelationen zwischen den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen im Geschäftsjahr t und den Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen im Geschäftsjahr $t + 1$ assoziieren, misst α_2 signifikante abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unter der APB Opinion No. 30.

führten Geschäftsbereichen und zu schwächeren abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen führe.⁷²

Darrough/Lee/Oh (2019) werten über 24.000 Beobachtungen aus den Jahren 2001 bis 2013 aus, wodurch im ersten Jahr des Untersuchungszeitraums die APB Opinion No. 30 und in den anschließenden zwölf Jahren der SFAS 144 gültig war. *Darrough/Lee/Oh* (2019) untersuchen, ob Unternehmensleitungen Restrukturierungsaufwendungen, außerplanmäßige Abschreibungen des Anlagevermögens und Wertminderungen von Geschäfts- oder Firmenwerten, die im US-amerikanischen Rechtsraum grundsätzlich als Sonderposten innerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit auszuweisen waren, abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen. Den Anreiz für diese abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit Sonderposten sehen *Darrough/Lee/Oh* (2019) in der Unternehmensbewertung durch Investoren, für welche die Ergebnisse der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit und die darin enthaltenen Sonderposten typischerweise relevanter als die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen seien. Folglich könne es für Unternehmensleitungen attraktiv sein, Restrukturierungsaufwendungen, außerplanmäßige Abschreibungen und Wertminderungen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuzuordnen, wo sie einer hohen Unternehmensbewertung weniger abträglich sind. *Darrough/Lee/Oh* (2019) dokumentieren, dass außerplanmäßige Abschreibungen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet werden, nicht jedoch Restrukturierungsaufwendungen und Wertminderungen von Geschäfts- oder Firmenwerten. Dass außerplanmäßige Abschreibungen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet werden, können *Darrough/Lee/Oh* (2019) auch dann belegen, wenn sie gleichzeitig abschlusspolitische Zuordnungen von regelmäßigen betrieblichen Aufwendungen zu den aufgegebenen Geschäftsbereichen i. S. v. *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) berücksichtigen.⁷³ Allerdings sind diese abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen i. S. v. *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) statistisch nicht signifikant.⁷⁴ Weiterführend stellen *Darrough/Lee/Oh* (2019) fest, dass unter der APB Opinion No. 30 keine außerplanmäßigen Abschreibungen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet werden, sondern diese abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen erst durch den SFAS 144 einsetzen.⁷⁵

Darrough/Lee/Oh (2019) vermuten zudem ausgeprägtere abschlusspolitische Zuordnungen von außerplanmäßigen Abschreibungen zu den aufgegebenen Geschäftsbereichen, wenn Unternehmensleitungen nichtnegative Ergebnisse der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit oder Ergebnisse der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit mindestens in der Höhe der Vorjahre erzielen. Allerdings ergeben sich nur sehr schwache Anzeichen, dass Unterneh-

72 Zum Vorhergehenden *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 194 f./200.

73 Zum Vorhergehenden *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 185-190/194-196/199 f./203, Fn. 28.

74 Siehe den statistisch nicht signifikant negativen Regressionskoeffizienten φ in Höhe von $-0,1921$ bei *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), Tab. 8.

75 So *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 196/203, Fn. 28.

mensleitungen außerplanmäßige Abschreibungen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, wenn sie negative Ergebnisse der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vermeiden wollen. Dagegen können *Darrough/Lee/Oh* (2019) beim Erreichen oder Übertreffen der Vorjahresergebnisse der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit außerplanmäßigen Abschreibungen nachweisen. Abschließend zeigen *Darrough/Lee/Oh* (2019), dass die Unternehmensleitungen von Unternehmen, deren Bewertungen im Vergleich zu anderen Unternehmen stärker von den Ergebnissen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit als von den Jahresergebnissen abhängen, außerplanmäßige Abschreibungen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen.⁷⁶

Ji/Potepa/Rozenbaum (2019) untersuchen anhand von über 15.000 Beobachtungen aus dem Zeitraum von 2012 bis 2016 die Frage, ob abschlusspolitische Ergebnisspaltungen durch das seit dem Jahr 2014 gültige Accounting Standards Update No. 2014-8 „Reporting Discontinued Operations and Disclosures of Disposals of Components of an Entity“ (ASU 2014-8) zu- oder abgenommen haben. Hierzu lassen *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019) das Übergangsjahr 2014 unberücksichtigt und vergleichen den Zeitraum von 2012 bis 2013 unter dem SFAS 144 mit dem Zeitraum von 2015 bis 2016 unter dem ASU 2014-8. *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019) dokumentieren zunächst abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit unter dem SFAS 144, die durch das ASU 2014-8 deutlich abgenommen haben. Anschließend untersuchen *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019), ob abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten unter dem SFAS 144 existieren und durch das ASU 2014-8 zu- oder abgenommen haben. *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019) können weder unter dem SFAS 144 noch unter dem ASU 2014-8 abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erreichen von nichtnegativen Ergebnissen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit belegen. Dagegen berichten *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019), dass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unter dem SFAS 144 beim Erreichen oder Übertreffen der Vorjahresergebnisse der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit bzw. von Analystenvorhersagen existieren, aber unter dem ASU 2014-8 nicht mehr vorhanden sind. *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019) präzisieren, dass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erreichen oder Übertreffen von Analystenvorhersagen vor allem bei hohen negativen Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen unter dem SFAS 144 vorgenommen werden. Die umfangreicheren Angabepflichten unter dem ASU 2014-8 können die entfallenen abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen oder Übertreffen von Analystenvorhersagen jedoch nicht erklären, da bereits unter dem SFAS 144 freiwillig Angaben in vergleichbarem Umfang gemacht werden.⁷⁷

⁷⁶ Zum Vorhergehenden *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 188/197-199.

⁷⁷ Zum Vorhergehenden *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 4-8/13-19/29/34-39.

Ji/Potepa/Rozenbaum (2019) stellen bezüglich der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen fest, dass kleine und mittelgroße Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unter dem SFAS 144 und dem ASU 2014-8 beim Erreichen oder Übertreffen von Analystenvorhersagen verhindern können, wohingegen große Abschlussprüfer hierbei nur unter dem ASU 2014-8 erfolgreich sind. Zudem zeigen *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019), dass positive Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen weder unter dem SFAS 144 noch unter dem ASU 2014-8 persistent sind, während negative Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen unter dem SFAS 144 persistent sind. Diese asymmetrische Persistenz interpretieren *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019) als abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, die nur bei negativen Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen auftreten, aber durch den ASU 2014-8 eliminiert werden. Insgesamt führen *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019) die entfallenen abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen unter dem ASU 2018-4 auf dessen stärkere Prinzipienbasierung zurück, die Umgehungsmöglichkeiten einschränke sowie die diesbezüglichen Prüfungsergebnisse von Regulierungsbehörden und Abschlussprüfern weniger vorhersehbar gestalte.⁷⁸

Skousen/Sun/Wu (2019) werten rund 70.000 Beobachtungen aus dem Zeitraum von 1988 bis 2014 aus, wovon die ersten 14 Jahre auf die APB Opinion No. 30 und die darauffolgenden 13 Jahre auf den SFAS 144 entfallen. *Skousen/Sun/Wu* (2019) motivieren ihre Studie durch die Frage, ob fähige Unternehmensleitungen schwächere abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vornehmen als weniger fähige Unternehmensleitungen.⁷⁹ *Skousen/Sun/Wu* (2019) messen die Fähigkeiten von Unternehmensleitungen unter Rückgriff auf *Demerjian/Lev/McVay* (2012), welche eine Messgröße für die Fähigkeit von Unternehmensleitungen mit einem mehrstufigen, komplexen Verfahren berechnen.⁸⁰ Vereinfacht gesagt berechnen *Demerjian/Lev/McVay* (2012) zunächst, wie viel die materiellen und immateriellen Produktionsmittel kosten, mit denen Unternehmen ihre Umsätze generieren. Anschließend werden diese Kosten-Nutzen-Verhältnisse der einzelnen Unternehmen in Relation zum Unternehmen mit dem besten Kosten-Nutzen-Verhältnis innerhalb einer Branche gesetzt, woraus sich eine Messgröße für die relative Unternehmenseffizienz ergibt. Zuletzt wird die Messgröße für die Fähigkeiten der Unternehmensleitungen aus der Messgröße für die relative Unternehmenseffizienz extrahiert, indem Eigenschaften wie die Unternehmensgröße und das Unternehmensalter, welche die Unternehmenseffizienz beeinflussen können, aber von Unternehmensleitungen zumindest kurzfristig nicht veränderbar sind, konstant gehalten werden.⁸¹ *Skousen/Sun/Wu* (2019) verdichten diese intervallskalierte Messgröße für die Fähigkeiten der Unternehmensleitungen von *Demerjian/Lev/McVay* (2012) auf eine ordinalskalierte Messgröße.⁸² Diese Messgröße kann Werte zwischen 0 und 1 annehmen,

78 Zum Vorhergehenden *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 3/7/20-22/25 f./40 f.

79 Zum Vorhergehenden *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 114/118.

80 Siehe *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 131 unter Verweis auf *Demerjian, P./Lev, B./McVay, S.* (2012), S. 1232-1237.

81 Zum Vorhergehenden *Demerjian, P./Lev, B./McVay, S.* (2012), S. 1232-1237.

82 Vgl. *Demerjian, P./Lev, B./McVay, S.* (2012), S. 1237 f.; *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 121/131.

die extrem unfähige respektive extrem fähige Unternehmensleitungen signalisieren. Der Mittelwert in Höhe von 0,564 markiert eine durchschnittlich fähige Unternehmensleitung. *Skousen/Sun/Wu* (2019) dokumentieren, dass weniger fähige Unternehmensleitungen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen sowohl unter der APB Opinion No. 30 als auch unter dem SFAS 144 vornehmen. Bezüglich der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltung stellen *Skousen/Sun/Wu* (2019) fest, dass sich unter beiden Normen mit steigenden Fähigkeiten der Unternehmensleitungen die abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abschwächen.⁸³

2.3 Zwischenfazit

Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass alle Studien abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unter der APB Opinion No. 30, dem SFAS 144 oder dem ASU 2014-8 dokumentieren.⁸⁴ Unter der APB Opinion No. 30, die dem IFRS 5 am ähnlichsten ist,⁸⁵ belegen *Rapaccioli/Schiff* (1991), *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010), *Curtis/McVay/Wolfe* (2014) und *Skousen/Sun/Wu* (2019) abschlusspolitische Ergebnisspaltungen.⁸⁶ *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) und *Curtis/McVay/Wolfe* (2014) berichten unter der APB Opinion No. 30 sogar intensivere abschlusspolitische Ergebnisspaltungen als unter dem SFAS 144.⁸⁷ Lediglich *Darrough/Lee/Oh* (2019) können unter der APB Opinion No. 30 keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nachweisen. Allerdings könnte dieser fehlende Nachweis durch den Untersuchungszeitraum begründet sein, von dem zwölf Jahre auf den SFAS 144 und nur ein Jahr auf die APB Opinion No. 30 entfallen.⁸⁸ Als Motive für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unter der APB Opinion No. 30 dokumentieren *Rapaccioli/Schiff* (1991) und *Curtis/McVay/Wolfe* (2014) ein Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) ein Erhöhen der Core Earnings sowie *Skousen/Sun/Wu* (2019) ein Erhöhen der Core Earnings durch weniger fähige Unternehmensleitungen.⁸⁹ Bezüglich der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zeigen *Skousen/Sun/Wu* (2019), dass sich unter der APB Opinion No. 30 abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit steigenden Fähigkeiten der Unternehmensleitungen abschwächen.

83 Zum Vorhergehenden *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 121/127 f./131.

84 Vgl. *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1502; *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 194-198; *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 194-196; *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 15/18; *Rapaccioli, D./Schiff, A.* (1991), S. 53 f./58; *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 127 f.

85 Siehe den Unterabschnitt 4.1.4.

86 Siehe *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1502; *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 194-198; *Rapaccioli, D./Schiff, A.* (1991), S. 53 f./58; *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 127 f.

87 Siehe *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1502; *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 198/200.

88 Zum Vorhergehenden *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 186/188/190/196/203, Fn. 28.

89 Zum ersten Motiv *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 194-198; *Rapaccioli, D./Schiff, A.* (1991), S. 53 f./58. Zum zweiten Motiv *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1502. Zum dritten Motiv *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 127 f.

chen.⁹⁰ *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019) berichten, dass kleine und mittelgroße Abschlussprüfer abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen sowohl unter dem SFAS 144 als auch unter dem ASU 2014-8 verhindern, während großen Abschlussprüfer hierbei nur unter dem ASU 2014-8 erfolgreich sind.⁹¹ Nach den Studien aus den USA werden nun die Studien aus Australien und Indonesien betrachtet. Da diese den IFRS 5 untersuchen,⁹² lassen sie sich tendenziell leichter auf Deutschland übertragen.

2.4 Studien für Australien und Indonesien

Seve (2016) untersucht, ob unter dem im Jahr 2005 eingeführten Australian Accounting Standards Board Standard 5 „Noncurrent Assets Held for Sales and Discontinued Operations“ (AASB 5), der bis auf wenige regionale Ergänzungen den IFRS 5 wiedergibt, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen existieren und andere abschlusspolitische Maßnahmen abgelöst haben. Während *Seve* (2016) in einer Stichprobe mit über 2.000 Beobachtungen aus den Jahren 2005 bis 2010 abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Core Earnings nicht nachweisen kann, gelingt ihm dieser Nachweis in einer Vergleichsgruppenanalyse (propensity score matching) mit rund 1.000 Beobachtungen. Mit der Vergleichsgruppenanalyse ermittelt *Seve* (2016) zu jeder Beobachtung mit aufgegebenen Geschäftsbereichen mindestens eine Beobachtung ohne aufgegebene Geschäftsbereiche, die hinsichtlich diverser Eigenschaften wie der Unternehmensgröße und dem Verschuldungsgrad zur Beobachtung mit aufgegebenen Geschäftsbereichen vergleichbar ist. Die so gebildeten Vergleichsgruppen sollen systematische Unterschiede zwischen den Beobachtungen mit und ohne aufgegebenen Geschäftsbereichen verhindern, die abschlusspolitische Ergebnisspaltungen überdecken oder irrtümlich suggerieren können. Zurückkehrend zur vollständigen Stichprobe dokumentiert *Seve* (2016), dass unter dem AASB 5 sowohl Ermessensspielräume in Form von diskretionären Periodenabgrenzungen als auch Sachverhaltsgestaltungen in Form von beschleunigten Umsatzakten sowie gekürzten Verwaltungs-, Werbe-, Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen nicht durch Ermessensspielräume in Form von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen ersetzt werden.⁹³

Chagnaadorj (2018) untersucht in ihrer ebenfalls australischen Studie, ob unter IFRS 5 abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Core Earnings und zum Erreichen von Referenzwerten existieren. Die Studie von *Seve* (2016) scheint *Chagnaadorj* (2018) nicht zu kennen. *Chagnaadorj* (2018) kann anhand ihrer vollständigen Stichprobe mit rund 13.000 Beobachtungen aus den Jahren 2006 bis 2016 keine abschlusspolitischen Ergebnis-

90 So *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 127 f.

91 Siehe *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 40.

92 Vgl. *Anthonyus/Murwaningsari, E.* (2018), S. 109; *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 3 f.; *Seve, F.* (2016), S. 82-84.

93 Zum Vorgehenden *Seve, F.* (2016), S. 24/82-84/101 f./126 f./154-157/210-213/243-249/255 f./260-262. Auf Sachverhaltsgestaltungen wird im Unterabschnitt 4.2.2 und auf diskretionäre Periodenabgrenzungen wird im Abschnitt 8.5 eingegangen.

spaltungen zum Erhöhen der Core Earnings belegen. Allerdings dokumentiert *Chagnaadorj* (2018) mit einer verkleinerten Stichprobe, die 1.625 Beobachtungen mit Ergebnissen aus den angegebenen Geschäftsbereichen enthält, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Core Earnings. Dagegen kann *Chagnaadorj* (2018) mit dieser verkleinerten Stichprobe keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zum Erreichen von nichtnegativen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen oder zum Erreichen von Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen über den Vorjahreswerten nachweisen. Mit einer weiter verkleinerten Stichprobe, deren 845 Beobachtungen in mindestens zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren wesentliche Ergebnisse aus den angegebenen Geschäftsbereichen ausweisen, kann *Chagnaadorj* (2018) abschlusspolitische Ergebnisspaltungen sowohl zum Erhöhen der Core Earnings als auch zum Erreichen von nichtnegativen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und von Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen über den Vorjahreswerten zeigen.⁹⁴

Anthonius/Murwaningsari (2018) untersuchen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen von indonesischen Unternehmen. In einer Stichprobe mit 63 Beobachtungen aus den Jahren 2013 bis 2015 dokumentieren *Anthonius/Murwaningsari* (2018) abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Core Earnings. Aufgrund der kleinen Stichprobe schränken *Anthonius/Murwaningsari* (2018) die Aussagekraft ihrer Studie jedoch ein.⁹⁵

2.5 Zwischenfazit

Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass alle Studien für den australischen und indonesischen Rechtsraum abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Core Earnings unter dem dort gültigen IFRS 5 nachweisen.⁹⁶ Allerdings gelingt dieser Nachweis den beiden australischen Studien nur mit einer Vergleichsgruppenanalyse oder mit einer Stichprobe, die ausschließlich Beobachtungen mit angegebenen Geschäftsbereichen enthält.⁹⁷ Die Aussagekraft der indonesischen Studie ist aufgrund ihrer sehr kleinen Stichprobe eingeschränkt.⁹⁸ Die Prävention einer abschlusspolitischen Ergebnisspaltung wird in keiner der drei Studien zu IFRS 5 untersucht.

2.6 Gesamtfazit

Als Gesamtfazit ist festzuhalten, dass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen fast immer belegt werden können. Während abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unter der US-amerikanischen APB Opinion No. 30, die dem IFRS 5 ähnelt, relativ leicht nachgewie-

94 Zum Vorhergehenden *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 3 f./24/61-66/70-73.

95 Zum Vorhergehenden *Anthonius/Murwaningsari, E.* (2018), S. 109-116.

96 Siehe *Anthonius/Murwaningsari, E.* (2018), S. 111/114-116; *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 61/63/70-73; *Seve, F.* (2016), S. 210-213/243/260.

97 So *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 61/63/70-73; *Seve, F.* (2016), S. 210-213/243/260.

98 Vgl. *Anthonius/Murwaningsari, E.* (2018), S. 111.

sen werden können,⁹⁹ gelingt dieser Nachweis unter dem IFRS 5 in Indonesien nur mit einer sehr kleinen Stichprobe und in Australien nur unter restriktiven Voraussetzungen.¹⁰⁰ Zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen unter der US-amerikanischen APB Opinion No. 30 wurden nur die Fähigkeiten der Unternehmensleitungen untersucht und dokumentiert, dass sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit zunehmenden Fähigkeiten der Unternehmensleitungen abschwächen.¹⁰¹ Unter dem IFRS 5 wurde die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bislang nicht untersucht.

Dieses Kapitel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.



⁹⁹ Siehe Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1502; Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M. (2014), S. 194-198; Rapaccioli, D./Schiff, A. (1991), S. 53 f./58; Skousen, C./Sun, L./Wu, K. (2019), S. 127 f.

¹⁰⁰ Vgl. Chagnaadorj, O. (2018), S. 61/63/70-73; Seve, F. (2016), S. 210-213/243/260.

¹⁰¹ Siehe Skousen, C./Sun, L./Wu, K. (2019), S. 127 f.



3 Theoretischer Bezugsrahmen

Im vorliegenden Kapitel werden die Transaktionskostentheorie, die Prinzipal-Agenten-Theorie, eine Definition der Prüfungsqualität und die Prospect Theory vorgestellt, aus denen im Kapitel 5 die Hypothesen für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abgeleitet werden. Da die Hypothesen für die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen im Kapitel 6 und im Kapitel 7 ausschließlich auf der Prinzipal-Agenten-Theorie basieren, wird diese im vorliegenden Kapitel ausführlich behandelt und hinsichtlich Corporate-Governance-Mechanismen und der Abschlussprüfung konkretisiert. Abschließend wird die Vereinbarkeit der Transaktionskostentheorie, der Prinzipal-Agenten-Theorie und der Prospect Theory diskutiert und die Rechnungslegung in diese Theorien eingeordnet.

3.1 Transaktionskostentheorie

Die Transaktionskostentheorie lässt sich mit der folgenden, auf den ersten Blick wenig tiefgründig anmutenden, Frage motivieren: Warum existieren Unternehmen?¹⁰² Diese Frage wurde vom Briten *Ronald H. Coase* anhand der Transaktionskostentheorie¹⁰³ beantwortet,¹⁰⁴ für die er im Jahr 1991 den Alfred-Nobel-Gedächtnispreis für Wirtschaftswissenschaften erhielt.¹⁰⁵ *Coase* begründete in seinem 1937 erschienenen Aufsatz „The Nature of the Firm“ die Existenz von Unternehmen¹⁰⁶ mit den Kosten für die Nutzung des Preismechanismus¹⁰⁷ – den sog. Transaktionskosten.¹⁰⁸ Dabei lassen sich Transaktionen als Prozesse definieren, „wenn ein Gut oder eine Leistung über eine technisch trennbare Schnittstelle hinweg übertragen wird. Eine Tätigkeitsphase wird beendet; eine andere beginnt.“¹⁰⁹ Bei

102 Siehe *Bössmann, E.* (1981), S. 667; *Rubin, P. H.* (1973), S. 937. Kritisch hierzu *Richardson, G. B.* (1999), S. 26 f.

103 Der Begriff „Transaktionskosten“ wurde vor allem durch *Arrow, K. J.* (1969), S. 59 f. und später *Williamson, O. E.* (1981a), S. 552 geprägt. In den frühen Aufsätzen von *Coase, R. H.* (1937), S. 386-405 und *Coase, R. H.* (1960), S. 1-44 wird er dagegen noch nicht verwendet, wohl aber in *Coase, R. H.* (1988), S. 6 und *Coase, R. H.* (1998), S. 72. *Schlag, P.* (1989), S. 1662 würdigt den Begriff „Transaktionskosten“ kritisch.

104 Siehe *Butler, H. N.* (1989), S. 103; *Jacobides, M. G./Winter, S. G.* (2005), S. 395. Kritisch hierzu *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 233.

105 Siehe *Nobel Media AB* (Hrsg.) (2016a).

106 *Coase, R. H.* (1937), S. 403 definiert Unternehmen anhand von Rechtsbeziehungen zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern. Um diese Rechtsbeziehungen von anderen Vertragsverhältnissen, bspw. mit Subunternehmern abzugrenzen, verwendet *Coase, R. H.* (1937), S. 404 die Definition von *Batt, F. R.* (1933), S. 6. Demnach können die Arbeitgeber den Arbeitnehmern genau vorgeben, wann sie welche Tätigkeiten auf welche Weise zu erledigen haben. Bei anderen Vertragsverhältnissen müssen Auftragnehmer dagegen nur bestimmte, vertraglich vereinbarte, Ergebnisse liefern, sind aber bei der Wahl der Mittel zum Erreichen der Ergebnisse grundsätzlich frei.

107 Vgl. *Coase, R. H.* (1937), S. 390.

108 Hierzu *Williamson, O. E.* (1989), S. 150. Auch *Lindemann, J.* (2004), S. 198. Weiterführend zur Definition *Torklus, A. v.* (2007), S. 10.

109 *Williamson, O. E.* (1990), S. 1. Auch *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1544. Gemäß *Penrose, E.* (1996), S. 1717 sind alle wirtschaftlichen Tätigkeiten, an denen mehrere Personen beteiligt sind, mit Transaktionen verbunden.

© Der/die Autor(en) 2021

K. Czupalla, *Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5, Auditing and Accounting Studies*, https://doi.org/10.1007/978-3-658-34436-8_3

den Transaktionskosten handelt es sich somit nicht um die Kaufpreise für die ausgetauschten Waren oder Dienstleistungen, sondern um die administrativen Kosten, die durch die Organisation, Durchführungen und Kontrollen der Transaktionen entstehen.¹¹⁰ Aus Sicht der Transaktionskostentheorie entstehen Unternehmen, weil sie bestimmte Transaktionen innerhalb ihrer hierarchischen Strukturen kostengünstiger als auf Märkten abwickeln können.¹¹¹ Das Entscheidungskriterium zwischen Hierarchien oder Märkten lautet: Verwende die Märkte, solange die hierfür anfallenden Transaktionskosten niedriger sind als die Organisationskosten für Abwicklungen innerhalb der hierarchischen Strukturen.¹¹² Aus diesen Abwägungen von Transaktions- gegen Organisationskosten folgt gleichzeitig, dass Unternehmen wachsen, solange die Kosten weiterer Transaktionen innerhalb der Unternehmen unter den Kosten für dieselben Transaktionen auf den Märkten liegen.¹¹³ Die Definition der Transaktionskosten lässt sich verfeinern, wenn Ex-Ante-Transaktionskosten, die im Vorfeld von Transaktionen entstehen, von Ex-Post-Transaktionskosten, die im Nachgang von Transaktionen entstehen, unterschieden werden. Zu den Ex-Ante-Transaktionskosten zählen Kosten, die durch Erstellungen, Verhandlungen und Absicherungen von Verträgen entstehen. Zu den Ex-Post-Transaktionskosten zählen Kosten, die durch Leistungsstörungen, Verhandlungen zur Beseitigung von Leistungsstörungen, den Aufbau und Betrieb von Schiedsstellen zur Beilegung von Auseinandersetzungen sowie die Durchsetzung von Verpflichtungen nach Transaktionen entstehen.¹¹⁴

Die Höhe der Transaktionskosten wird im Wesentlichen durch drei Eigenschaften determiniert: (1) Die Häufigkeit, mit der die Transaktionen wiederholt werden; (2) die Unsicherheit, denen die Transaktionen unterliegen und (3) der Grad, in dem die übertragenen Güter oder deren Produktionsfaktoren transaktionsspezifisch sind.¹¹⁵ Den stärksten Einfluss auf die Höhe der Transaktionskosten hat typischerweise die Eigenschaft (3).¹¹⁶ Oftmals können Unternehmer ihre Transaktionskosten erheblich senken, indem sie viele Einzelverträge

110 Zum Vorhergehenden *Coase, R. H.* (1960), S. 15 f. Dazu auch *Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B.* (2011), S. 775; *Chandler jr., A. D.* (1990), S. 17; *Holcomb, T. R./Hitt, M. A.* (2007), S. 470; *Johanson, J./Mattsson, L.-G.* (1987), S. 41; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 222; *Rindfleisch, A./Heide, J. B.* (1997), S. 31.

111 So *Coase, R. H.* (1937), S. 392. Auch *Pitelis, C. N.* (2009), S. xxxiv f. Allgemeiner *Williamson, O. E.* (1989), S. 150 f.

112 Vgl. *Bössmann, E.* (1981), S. 669 f.; *Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B.* (2011), S. 775; *Foss, N. J.* (1997), S. 12; *Holcomb, T. R./Hitt, M. A.* (2007), S. 464 f.; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 222-224/232; *Wentges, P.* (2002), S. 27.

113 So *Bössmann, E.* (1981), S. 669 f.; *Gancarczyk, M.* (2016), S. 1196; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 222-224. Abstrakter *Arrow, K. J.* (1969), S. 48.

114 Zum Vorhergehenden *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1544; *Williamson, O. E.* (1985), S. 20 f.

115 So *Williamson, O. E.* (1979), S. 239/261; *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1546/1548; *Williamson, O. E.* (1985), S. 52; *Williamson, O. E.* (1989), S. 142-144; *Williamson, O. E.* (1999), S. 1089. Auch *Gancarczyk, M.* (2016), S. 1196. Weiterführend *Wentges, P.* (2002), S. 40-42.

116 Vgl. *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1546; *Williamson, O. E.* (1985), S. 52; *Williamson, O. E.* (1989), S. 142; *Williamson, O. E.* (1999), S. 1089. Hierzu auch *Holcomb, T. R./Hitt, M. A.* (2007), S. 471; *Torklus, A. v.* (2007), S. 11. Anders wohl noch *Williamson, O. E.* (1979), S. 239, der damals die Unsicherheit als kritische Eigenschaft betont.

durch wenige Rahmenverträge ersetzen.¹¹⁷ Hieraus wird ersichtlich, dass Verträge in der Transaktionskostentheorie von zentraler Bedeutung sind.¹¹⁸ Die zentrale Bedeutung von Verträgen resultiert aus zwei Annahmen über menschliche Verhaltensweisen:¹¹⁹

- (1) Opportunismus.
- (2) Begrenzte Rationalität.

Opportunismus lässt sich als die Verfolgung von Eigeninteressen mit List und Tücke definieren.¹²⁰ Begrenzte Rationalität wird als eine menschliche Verhaltensweise definiert, die auf rationales Verhalten abzielt, aber dieses nur eingeschränkt erreicht.¹²¹ Anhand der Tab. 3 wird gezeigt, warum insbesondere die Kombination von Opportunismus und begrenzter Rationalität zu den vertraglichen Schwierigkeiten führt, mit denen sich die Transaktionskostentheorie befasst. Dabei werden vier Vertragsformen erläutert, die sich in Abhängigkeit davon ergeben, ob Opportunismus und begrenzte Rationalität jeweils vorliegen oder nicht.

		Begrenzte Rationalität	
		Nein	Ja
Opportunismus	Nein	(1) Vertraglicher Idealzustand	(2) Rahmenverträge
	Ja	(3) Vollständige Verträge	(4) Vertragliche Schwierigkeiten

Tab. 3: Vertragsformen in Abhängigkeit von Opportunismus und begrenzter Rationalität
(in Anlehnung an: *Williamson, O. E. (1985), S. 67.*)

In der Tab. 3 bildet der Fall (1) den vertraglichen Idealzustand, bei dem die beiden Verhaltensannahmen der Transaktionskostentheorie nicht erfüllt sind. Da die Vertragspartner somit rational handeln und bei vertraglichen Regelungslücken kein Vertragspartner den anderen übervorteilen wird, werden im Fall (1) optimale Verträge abgeschlossen, die nur das Nötigste regeln und die Transaktionskosten minimieren.¹²² Im Fall (2) verhalten sich die Vertragspartner nicht opportunistisch, aber begrenzt rational. Aufgrund der begrenzten Rationalität sind Regelungslücken in den Verträgen zu erwarten,¹²³ die

117 Siehe *Coase, R. H. (1937), S. 391 f.* Dazu auch *Bössmann, E. (1981), S. 668.*

118 Vgl. *Picot, A. et al. (2015), S. 91-93.*

119 Zu beiden Annahmen *Williamson, O. E. (1981b), S. 1545; Williamson, O. E. (1989), S. 138 f.* Ebenfalls *Wentges, P. (2002), S. 37.*

120 Siehe *Williamson, O. E. (1979), S. 234; Williamson, O. E. (1981b), S. 1545; Williamson, O. E. (1985), S. 30; Williamson, O. E. (1989), S. 139.* Auch *Göbel, E. (2002), S. 133; Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N. (1999), S. 234.*

121 Ursprünglich *Simon, H. A. (1965), S. xxiv.* Auch *Lindemann, J. (2004), S. 198; Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N. (1999), S. 234; Torkus, A. v. (2007), S. 9 f.; Williamson, O. E. (1981b), S. 1545; Williamson, O. E. (1989), S. 138 f.*

122 Gemäß *Williamson, O. E. (1981b), S. 1545; Williamson, O. E. (1985), S. 50* wäre das Problem der Organisation von Transaktionen ohne die beiden Verhaltensannahmen mindestens unwesentlich.

123 Vgl. *Williamson, O. E. (1981b), S. 1545. Williamson, O. E. (1989), S. 139* bezeichnet diese Verträge als unvollständige Verträge.

durch Rahmenverträge geschlossen werden können.¹²⁴ Diese Rahmenverträge sind ausreichend, weil sich die Vertragspartner nicht opportunistisch verhalten und somit kein Vertragspartner den anderen übervorteilen wird.¹²⁵ Die Rahmenverträge verursachen jedoch Ex-Ante-Transaktionskosten, die mindestens so hoch wie im Fall (1) sind, da die begrenzte Rationalität der Vertragspartner den Abschluss von optimalen Rahmenverträgen verhindert. Im Fall (3) werden vollständige Verträge, welche die Rechte und Pflichten der Vertragspartner für alle Eventualitäten spezifizieren, abgeschlossen, da die Vertragspartner opportunistisch handeln.¹²⁶ Vollständige Verträge können abgeschlossen werden, weil die Vertragspartner rational handeln.¹²⁷ Somit vermeiden vollständige Verträge hohe Ex-Post-Transaktionskosten, verursachen aber bei deren Erstellung hohe Ex-Ante-Transaktionskosten.¹²⁸

Als Zwischenfazit lässt sich festhalten, dass es im Idealfall (1) keine vertraglichen Schwierigkeiten gibt und somit die Transaktionskosten minimiert werden. In den Fällen (2) und (3) existieren aufgrund von begrenzter Rationalität oder Opportunismus vertragliche Schwierigkeiten, die sich aber durch Rahmenverträge oder vollständige Verträge beheben lassen¹²⁹ – auch wenn dadurch höhere Transaktionskosten als im Fall (1) entstehen. Problematisch ist der Fall (4), in dem sich die Vertragspartner sowohl opportunistisch als auch begrenzt rational verhalten.¹³⁰ Aufgrund des Opportunismus streben die Vertragspartner vollständige Verträge an, die hohe Ex-Ante-Transaktionskosten verursachen. Aufgrund der begrenzten Rationalität bleiben diese Verträge aber unvollständig¹³¹ und es fallen zusätzlich hohe Ex-Post-Transaktionskosten an. Im Fall (4) entstehen somit die maximalen Transaktionskosten, die so hoch sein können, dass Transaktionen unterbleiben.¹³² Anders ausgedrückt können Transaktionskosten zu Marktversagen führen.¹³³

124 Bei *Welge, M. K./Al-Laham, A./Eulerich, M.* (2017), S. 49 werden diese Verträge als relationale Verträge bezeichnet.

125 Siehe *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1545. Auch *Ronen, J./Yaari, V.* (2008), S. 12. Analog für die Annahmen Opportunismus und Informationsasymmetrie auch *Franke, G./Hax, H.* (2009), S. 460.

126 Siehe *Jost, P.-J.* (2001), S. 41; *Macho-Stadler, I./Pérez-Castrillo, J. D.* (2001), S. 5. Bei *Welge, M. K./Al-Laham, A./Eulerich, M.* (2017), S. 50 werden diese Verträge als explizite Verträge bezeichnet.

127 Siehe *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1545. Auch *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 234.

128 Vgl. *Welge, M. K./Al-Laham, A./Eulerich, M.* (2017), S. 50. Ähnlich *Holcomb, T. R./Hitt, M. A.* (2007), S. 471; *Kromschröder, G.* (2013), S. 19; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 234.

129 Vgl. *Williamson, O. E.* (1985), S. 67.

130 Siehe *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1545 f. Gemäß *Williamson, O. E.* (1985), S. 67 kommen diese Annahmen der Realität am nächsten.

131 So *Kromschröder, G.* (2013), S. 19; *Ronen, J./Yaari, V.* (2008), S. 12; *Strunk, W.* (2009), S. 64.

132 Siehe *Coase, R. H.* (1960), S. 15. Ähnlich *Holcomb, T. R./Hitt, M. A.* (2007), S. 471.

133 So *Arrow, K. J.* (1969), S. 48/60. Auch *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1546; *Williamson, O. E.* (1989), S. 141. Ähnlich *Hartmann-Wendels, T.* (1992), S. 413.

3.2 Prinzipal-Agenten-Theorie

3.2.1 Grundkonzept

Im Abschnitt 3.1 wurde erläutert, dass es aufgrund von Transaktionskosten effizienter sein kann, Transaktionen innerhalb der hierarchischen Strukturen von Unternehmen anstatt über Märkte abzuwickeln.¹³⁴ Unabhängig davon, ob sich Unternehmer für die Hierarchien oder die Märkte entscheiden, stehen sie aber vor neuen Problemen: Es ist nicht gesichert, dass die Vertragspartner die ihnen übertragenen Aufgaben i. S. d. Unternehmer erledigen. In der betriebswirtschaftlichen Forschung werden diese Probleme als Prinzipal-Agenten-Verhältnisse bzw. -Probleme diskutiert, die durch die US-Amerikaner *Michael C. Jensen* und *William H. Meckling* große Aufmerksamkeit erlangt haben. In ihrer einfachsten Form sind Prinzipal-Agenten-Verhältnisse als Verträge definiert, mit denen eine Person, der Prinzipal, eine andere Person, den Agenten, beauftragt, stellvertretend für sie beliebige Leistungen zu erbringen, wofür gewisse Entscheidungsbefugnisse an den Agenten übertragen werden.¹³⁵ Die so definierten Prinzipal-Agenten-Verhältnisse bilden nicht grundsätzlich Prinzipal-Agenten-Probleme, da die Prinzipale nicht zwingend Wohlfahrtsverluste erleiden.¹³⁶ Allerdings treten diese Wohlfahrtsverluste bei Prinzipal-Agenten-Problemen auf, die in der vorliegenden Arbeit mit den folgenden Annahmen modelliert werden:

- (1) Die Wohlfahrt der Prinzipale hängt von den Handlungen der Agenten ab.¹³⁷
- (2) Die Prinzipale und Agenten streben jeweils die Maximierung ihrer Nutzen an.¹³⁸
- (3) Die Agenten verhalten sich opportunistisch.¹³⁹

134 Vgl. *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 223 f. Ähnlich *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 74.

135 Siehe statt vieler *Jensen, M. C./Meckling, W. H.* (1976), S. 308.

136 Vgl. *Spremann, K.* (1988), S. 622. *Wentges, P.* (2002), S. 30 sieht das Problem der nicht im Interesse der Prinzipale handelnden Agenten als Spezialfälle der Prinzipal-Agenten-Verhältnisse an.

137 Beispielsweise *Arrow, K. J.* (1985), S. 37; *Bress, S.* (2008), S. 17; *Christensen, J.* (1981), S. 661; *Dietl, H.* (1993), S. 133; *Franke, G./Hax, H.* (2009), S. 467; *Funk, C.* (2008), S. 56; *Göbel, E.* (2002), S. 100; *Grothe, P.* (2006), S. 76; *Hartmann-Wendels, T.* (1992), S. 413; *Herzig, N./Watrin, C.* (1995), S. 786; *Husemann, W.* (1992), S. 23 f.; *Kleinholz, R.* (1991), S. 260; *Köhler, A. G.* (2003), S. 146; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 100; *Paulitschek, P.* (2009), S. 25; *Picot, A. et al.* (2015), S. 89; *Spremann, K.* (1988), S. 614; *Spremann, K.* (1989), S. 11.

138 Beispielsweise *Antle, R.* (1982), S. 508; *Dietl, H.* (1993), S. 134; *Göbel, E.* (2002), S. 100; *Grothe, P.* (2006), S. 26; *Grünbichler, A.* (1989), S. 440; *Herzig, N./Watrin, C.* (1995), S. 786; *Husemann, W.* (1992), S. 23; *Jensen, M. C./Meckling, W. H.* (1976), S. 308; *Kleinholz, R.* (1991), S. 260; *Marten, K.-U.* (1994), S. 139; *Palmrose, Z.-V.* (1984), S. 230; *Picot, A. et al.* (2015), S. 92; *Rees, R.* (1985), S. 6; *Spremann, K.* (1988), S. 616 f.; *Welge, M. K./Al-Laham, A./Eulerich, M.* (2017), S. 50 f.; *Welge, M. K./Eulerich, M.* (2014), S. 14.

139 Beispielsweise *Baiman, S.* (1990), S. 349; *Franke, G./Hax, H.* (2009), S. 467 f.; *Grothe, P.* (2006), S. 76; *Kromschröder, G.* (2013), S. 19; *Meinhövel, H.* (2005), S. 65; *Picot, A. et al.* (2015), S. 92; *Welge, M. K./Al-Laham, A./Eulerich, M.* (2017), S. 50 f.; *Welge, M. K./Eulerich, M.* (2014), S. 14.

(4) Zwischen den Prinzipalen und Agenten bestehen Informationsasymmetrien zu Lasten der Prinzipale.¹⁴⁰

Besondere Aufmerksamkeit verdienen die Informationsasymmetrien, die in der Tab. 4 in Hidden Characteristics, Hidden Intentions, Hidden Actions und Hidden Informations untergliedert werden. Die durch Prinzipal-Agenten-Verhältnisse verursachten Wohlfahrtseinbußen werden als Agency Costs bezeichnet.¹⁴¹ Diese Vertretungskosten ergeben sich als Wohlfahrtsdifferenzen von zwei Prinzipal-Agenten-Verhältnissen. In den ersten Prinzipal-Agenten-Verhältnissen sind Informationen kostenlos, weshalb zwischen den Prinzipalen und Agenten keine Informationsasymmetrien entstehen. Allerdings sind Informationsasymmetrien zwingend erforderlich, damit opportunistische Agenten ihre Nutzen zu Lasten der Prinzipale maximieren können.¹⁴² Zudem gewährleisten kostenlose Informationszugänge, dass sämtliche Produktionsfaktoren mit maximaler Effizienz eingesetzt werden können. Daher werden diese ersten Prinzipal-Agenten-Verhältnisse, die faktisch keine Prinzipal-Agenten-Probleme darstellen, auch als First-Best-Lösungen bezeichnet.¹⁴³ In den zweiten Prinzipal-Agenten-Verhältnissen sind die Informationszugänge im Unterschied zu den ersten Prinzipal-Agenten-Verhältnissen mit Kosten verbunden. Da es für die Prinzipale prohibitiv teuer ist, sich sämtliche Informationen zu beschaffen, entstehen Informationsasymmetrien, mit denen opportunistische Agenten ihre Nutzen zu Lasten der Prinzipale maximieren können.¹⁴⁴ Antizipieren Prinzipale dieses opportunistische Verhalten, werden sie Gegenmaßnahmen veranlassen,¹⁴⁵ welche die aus den Entscheidungsdelegationen erzielten Spezialisierungsvorteile aber teilweise aufzehren.¹⁴⁶ Daher werden diese zweiten Prinzipal-Agenten-Verhältnisse als Second-Best-Lösungen¹⁴⁷ oder Prinzipal-Agenten-Probleme bezeichnet. Die Agency Costs sind die Wohlfahrtsdifferenzen zwischen den First- und Second-Best-Lösungen, die wie folgt untergliedert werden können:¹⁴⁸

140 Beispielsweise *Arrow, K. J.* (1985), S. 37; *Bress, S.* (2008), S. 18; *Christensen, J.* (1981), S. 661; *DeFond, M. L.* (1992), S. 21; *Dietl, H.* (1993), S. 134 f.; *Franke, G./Hax, H.* (2009), S. 467; *Funk, C.* (2008), S. 56; *Göbel, E.* (2002), S. 100; *Grothe, P.* (2006), S. 76; *Grünbichler, A.* (1989), S. 440; *Herzig, N./Watrin, C.* (1995), S. 785; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 89; *Husemann, W.* (1992), S. 23 f.; *Jost, P.-J.* (2001), S. 21; *Köhler, A. G.* (2003), S. 147; *Kromschöder, G.* (2013), S. 19; *Macho-Stadler, I./Pérez-Castrillo, J. D.* (2001), S. 5; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 100; *Meinhövel, H.* (2004), S. 472; *Meinhövel, H.* (2005), S. 68; *Palmrose, Z.-V.* (1984), S. 231; *Pfaff, D./Zweifel, P.* (1998), S. 187; *Picot, A. et al.* (2015), S. 90; *Rees, R.* (1985), S. 6; *Spremann, K.* (1988), S. 615; *Spremann, K.* (1989), S. 6 f.; *Welge, M. K./Al-Laham, A./Eulerich, M.* (2017), S. 51; *Welge, M. K./Eulerich, M.* (2014), S. 14; *Wentges, P.* (2002), S. 30.

141 Hierzu auch *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 119.

142 Siehe *Dietl, H.* (1993), S. 135; *Göbel, E.* (2002), S. 133; *Paulitschek, P.* (2009), S. 27; *Herzig, N./Watrin, C.* (1995), S. 786-788; *Spremann, K.* (1989), S. 6. Ähnlich *Husemann, W.* (1992), S. 23/25; *Jost, P.-J.* (2001), S. 20 f.; *Pfaff, D./Zweifel, P.* (1998), S. 187 f.; *Rees, R.* (1985), S. 5 f. Umkehrschluss zu *Kromschöder, G.* (2013), S. 19; *Macho-Stadler, I./Pérez-Castrillo, J. D.* (2001), S. 6.

143 Zum Vorhergehenden *Husemann, W.* (1992), S. 32; *Picot, A. et al.* (2015), S. 90.

144 Siehe *Picot, A. et al.* (2015), S. 90. Ähnlich *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 56; *Ronen, J./Yaari, Y.* (2008), S. 19.

145 Hierzu sei auf die in der Tab. 4 genannten Lösungsansätze verwiesen.

146 Sehr ähnlich *Picot, A. et al.* (2015), S. 90. Siehe ebenfalls *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 743.

147 So *Picot, A. et al.* (2015), S. 90 f.

148 Grundlegend *Jensen, M. C./Meckling, W. H.* (1976), S. 308.

Informationsasymmetrien	Hidden Characteristics	Hidden Intentions	Hidden Actions	Hidden Informations
Informationsprobleme der Prinzipale	Eigenschaften der Agenten unbekannt	Absichten der Agenten unbekannt	Handlungen der Agenten unbekannt	Informationsstand der Agenten unbekannt
Verhaltensspielräume der Agenten	Vor Vertragsabschluss	Nach Vertragsabschluss	Nach Vertragsabschluss	Nach Vertragsabschluss
Resultierende Gefahren	Adverse Selections	Hold-ups	Moral Hazards	Moral Hazards
Lösungsansätze	Interessenangleichungen, Signalings, Screenings, Self Selections	Interessenangleichungen	Interessenangleichungen, Monitorings	Interessenangleichungen, Monitorings

Tab. 4: Formen der Informationsasymmetrien bei Prinzipal-Agenten-Verhältnissen (in Anlehnung an: *Breid, V. (1994), S. 238; Picot, A. et al. (2015), S. 95.*)

- (1) Monitoring Expenditures der Prinzipale
- (2) Bonding Expenditures der Agenten
- (3) Residual Losses

Die (1) Monitoring Expenditures sind als Aufwendungen der Prinzipale definiert, um das Verhalten der Agenten beobachten, messen und kontrollieren zu können. Diese Ziele können bspw. mit Budgetvorgaben, Vergütungssystemen und Geschäftsordnungen erreicht werden. Bei den (2) Bonding Expenditures handelt es sich um Aufwendungen der Agenten, die in zweierlei Hinsicht Garantiefunktionen erfüllen sollen. Zum einen sollen die Bonding Expenditures sicherstellen, dass die Agenten keine für die Prinzipale schädlichen Maßnahmen ergreifen werden. Zum anderen sollen die Bonding Expenditures garantieren, dass die Prinzipale Kompensationen erhalten werden, falls ihnen die Agenten dennoch schaden sollten. Die (3) Residual Losses sind die Wohlfahrtsdifferenzen zwischen den oben bereits diskutierten First-Best-Lösungen und den Prinzipal-Agenten-Problemen, die trotz optimaler Umfänge von Monitoring- und Bonding-Aktivitäten verbleiben.¹⁴⁹ Um ihre Eigennutzen zu maximieren, müssen die Prinzipale die Agency Costs minimieren.¹⁵⁰

¹⁴⁹ Zum Vorhergehenden *Jensen, M. C./Meckling, W. H. (1976), S. 308.* Hierzu auch *Palmrose, Z.-V. (1984), S. 230 f.; Paulitschek, P. (2009), S. 28; Picot, A. et al. (2015), S. 91.*

¹⁵⁰ Vgl. *Haller, A. (1994), S. 190; Marten, K.-U. (1994), S. 144 f.; Paulitschek, P. (2009), S. 28.* Allgemeiner *Jensen, M. C./Meckling, W. H. (1976), S. 357; Williamson, O. E. (1988), S. 572.*

Die Prinzipal-Agenten-Theorie hat eine normative und eine positive Forschungsströmung hervorgebracht.¹⁵¹ Die normative Prinzipal-Agenten-Theorie untersucht typischerweise anhand von mathematischen Modellen die Frage, wie Verträge bei Prinzipal-Agenten-Problemen ausgestaltet werden müssen, damit Agenten ihre diskretionären Handlungsspielräume i. S. d. Prinzipale ausüben. Dagegen analysiert die positive Prinzipal-Agenten-Theorie typischerweise anhand von empirischen Modellen die Frage, wie sich bestimmte Führungssysteme inklusive deren Überwachungs- und Haftungsmechanismen auf Prinzipal-Agenten-Probleme auswirken.¹⁵² Die Ausführungen in der vorliegenden Arbeit sind überwiegend der positiven Prinzipal-Agenten-Theorie zuzuordnen.

3.2.2 Unternehmensleitung

Der Schotte *Adam Smith* dokumentierte bereits im Jahr 1776 das Problem, dass Direktoren das Geld von Aktionären nicht so sorgfältig wie ihr eigenes Geld verwalten.¹⁵³ Damit beschrieb *Smith* bereits früh ein Prinzipal-Agenten-Problem, bei dem den Aktionären die Rolle der Prinzipale und den Direktoren bzw. Vorstandsmitgliedern die Rolle der Agenten zufällt.¹⁵⁴ Im Folgenden werden die Annahmen (1) bis (4) aus dem Unterabschnitt 3.2.1 für die Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen den Aktionären und Vorständen konkretisiert. Wollen oder können Aktionäre ihre Unternehmen nicht persönlich leiten, können sie diese Aufgaben an angestellte Vorstände delegieren, wodurch ihre Wohlfahrt von deren Handlungen abhängt.¹⁵⁵ In diesen Vertragsverhältnissen versuchen sowohl die Aktionäre als auch die Vorstände, ihre Nutzen zu maximieren.¹⁵⁶ Die Nutzen der Aktionäre werden maximiert, wenn die Unternehmenswerte maximiert werden. Dagegen sind die Nutzen der Vorstände nicht eindimensional auf die Unternehmenswerte beschränkt.¹⁵⁷ Vielmehr

-
- 151 Vgl. *Husemann, W.* (1992), S. 24 f.; *Meinhövel, H.* (2005), S. 69; *Paulitschek, P.* (2009), S. 42; *Richter, R./Bindseil, U.* (1995), S. 323; *Welge, M. K./Al-Laham, A./Eulerich, M.* (2017), S. 50; *Wentges, P.* (2002), S. 31 f. Kritisch zu dieser Unterscheidung *Ewert, R.* (1990), S. 17 f.; *Husemann, W.* (1992), S. 24 f.; *Tinker, T.* (1988), S. 183 f. *Jensen, M. C.* (1983), S. 334 bezeichnet die normative Strömung als „principal-agent“ und die positive als „positive theory of agency“.
- 152 Zum Vorhergehenden *Eisenhardt, K. M.* (1989), S. 59 f.; *Funk, C.* (2008), S. 53; *Grothe, P.* (2006), S. 71-73; *Husemann, W.* (1992), S. 24 f.; *Jensen, M. C.* (1983), S. 334-336; *Kromschroder, G.* (2013), S. 19; *Marten, K.-U.* (1994), S. 145; *Meinhövel, H.* (2004), S. 472; *Meinhövel, H.* (2005), S. 69; *Paulitschek, P.* (2009), S. 42; *Richter, R./Bindseil, U.* (1995), S. 323 f.; *Richter, R./Furubotn, E. G.* (2010), S. 206; *Ruhnke, K.* (2000), S. 204; *Wentges, P.* (2002), S. 31 f.
- 153 Siehe *Smith, A.* (1776), S. 311.
- 154 Vgl. *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990a), S. 225 f. Ebenso analysierten noch vor der Entwicklung der Prinzipal-Agenten-Theorie *Berle jr., A. A./Means, G. C.* (1932), S. 119-125 das Problem der Trennung von Eigentum und Verfügungsmacht. Zur historischen Entwicklung auch *Denis, D. K.* (2001), S. 192 f./195; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 740.
- 155 Analog Annahme (1) im Unterabschnitt 3.2.1. Hierzu auch *Antle, R.* (1982), S. 506/508; *Denis, D. K.* (2001), S. 196; *Feser, N.* (2009), S. 15; *Shavell, S.* (1979), S. 67; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 740 f.
- 156 Analog Annahme (2) im Unterabschnitt 3.2.1. Hierzu auch *Antle, R.* (1982), S. 508; *Strunk, W.* (2009), S. 63.
- 157 Vgl. *Husemann, W.* (1992), S. 30/53; *Penrose, E.* (1985), S. 11 f. Ähnlich *Denis, D. K.* (2001), S. 193; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 743 f. *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 298 f.; *Marris, R. L.* (1961), S. 146 betrachten Einkommen, Status und Macht als wichtigste Motivatoren der Vorstände.

können Situation auftreten, in denen die Vorstände aus den folgenden drei Gründen ihre Eigennutzen maximieren, ohne die Unternehmenswerte zu maximieren:¹⁵⁸

- Die pekuniären Vergütungen der Vorstände müssen sich nicht ausschließlich an den Unternehmenswerten orientieren. Typische Beispiele für pekuniäre Nutzenströme, die nicht aus erhöhten Unternehmenswerten resultieren, sind fixe oder variable Vergütungen, die auf Rechnungslegungskennzahlen basieren und abschlusspolitisch beeinflusst werden können.¹⁵⁹
- Die Vorstände können ihre Eigennutzen auch durch nicht-pekuniäre Nutzenströme maximieren.¹⁶⁰ Typische Beispiele für nicht-pekuniäre Nutzenströme, die teilweise unter dem Begriff „Consumption [O]n [T]he Job“¹⁶¹ zusammengefasst werden, sind Statussymbole wie luxuriöse Büros und Firmenflugzeuge – die von den Vorständen, im Gegensatz zu pekuniären Vergütungen, typischerweise nicht versteuert werden müssen¹⁶² – oder soziale Bedürfnisse wie die Beschäftigung von befreundeten Mitarbeitern.¹⁶³
- Die Vorstände können sich weniger anstrengen und somit ihr Arbeitsleid senken, um nicht-pekuniäre Nutzenströme in Form von mehr Freizeit zu genießen.¹⁶⁴

Vorstände können diese opportunistisch¹⁶⁵ erlangten Nutzenströme genießen, da hinsichtlich ihrer Unternehmensleitung Informationsasymmetrien zu Lasten der Aktionäre bestehen.¹⁶⁶ Bezüglich der Tab. 4 wissen die Aktionäre nicht, ob Vorstände opportunistisch beabsichtigen (Hidden Intentions), durch bestimmte Handlungen (Hidden Actions) oder vorenthaltene Informationen (Hidden Informations) Nutzenströme zu Lasten der Aktionäre zu genießen.¹⁶⁷

158 Ausführlich *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 88/101; *Williamson, O. E.* (1963), S. 1040 f. Auch *Denis, D. K.* (2001), S. 193; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 742 f.

159 Ähnlich *Nobach, K.* (2006), S. 187 f.; *Palmrose, Z.-V.* (1984), S. 231/234. Siehe hierzu auch den Unterabschnitt 6.2.2.

160 Vgl. *Ewert, R.* (1990), S. 26 f.; *Gegenfurtner, B.* (2010), S. 15; *Husemann, W.* (1992), S. 53/60; *Williamson, O. E.* (1963), S. 1034 f. Weiterführend *Feser, N.* (2009), S. 35 f.

161 *Bress, S.* (2008), S. 17. *Ampenberger, M.* (2010), S. 68 spricht von „Dienstverbrauch“.

162 So *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 304; *Williamson, O. E.* (1963), S. 1035.

163 Vgl. *Bebchuk, L. A./Fried, J. M.* (2004), S. 16; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 88; *Husemann, W.* (1992), S. 30/60; *Jensen, M. C./Meckling, W. H.* (1976), S. 312; *Penrose, E.* (1985), S. 11 f.; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 742. Hierzu auch *La Porta, R. et al.* (2000), S. 4 f. Weiterführend *Denis, D. K.* (2001), S. 193-195.

164 Siehe *Hart, O. D.* (1983), S. 366 f.; *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 297 f.; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 88; *Husemann, W.* (1992), S. 53/60; *Scherer, F. M./Ross, D.* (1990), S. 44; *Williamson, J.* (1966), S. 2.

165 Analog Annahme (3) im Unterabschnitt 3.2.1. Hierzu *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 743; *Strunk, W.* (2009), S. 64 f.

166 Analog Annahme (4) im Unterabschnitt 3.2.1. Hierzu auch *Gegenfurtner, B.* (2010), S. 15; *Husemann, W.* (1992), S. 54; *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990a), S. 251; *Strunk, W.* (2009), S. 64; *Williamson, O. E.* (1963), S. 1035. Gemäß *Quick, R.* (2004), S. 488 können Jahresabschlussadressaten die Qualität der Rechnungslegung aufgrund der Informationsasymmetrien zwischen ihnen und den Unternehmensleitungen nicht abschließend beurteilen.

167 Ähnlich *Balwieser, W.* (1987), S. 352.

3.2.3 Corporate-Governance-Mechanismen

Die wirtschaftlich hochrelevanten Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen den Aktionären und Vorständen¹⁶⁸ lässt sich durch die Corporate Governance eindämmen.¹⁶⁹ Obwohl – oder möglicherweise gerade weil – der Corporate Governance in der Praxis und Forschung große Aufmerksamkeit gewidmet wird,¹⁷⁰ hat sich bislang keine einheitliche Definition der Corporate Governance durchgesetzt.¹⁷¹ Um dennoch eine Grundlage für die folgenden Ausführungen zu schaffen, wird die Corporate Governance in der vorliegenden Arbeit weit definiert: Corporate Governance ist „die Gesamtheit der Sachverhalte, die bestimmen oder beeinflussen, wie in Unternehmen wichtige Entscheidungen getroffen werden. Dies umfasst die Regelung von Entscheidungskompetenzen, Ernennungs- bzw. Wahlverfahren, Anreiz- und Entlohnungssysteme, Karrieremuster, Organisationsstrukturen in Unternehmen und insbesondere Marktmechanismen.“¹⁷² Das übergeordnete Ziel der Corporate Governance besteht darin, opportunistisches Verhalten der Vorstände zu verhindern oder wenigstens einzuschränken,¹⁷³ um somit die Agency Costs zu senken.¹⁷⁴ Dieses Ziel kann mit internen und externen Corporate-Governance-Mechanismen erreicht werden,¹⁷⁵ welche Vorstände disziplinieren sollen.¹⁷⁶ Dabei beeinflussen interne Corporate-Governance-Mechanismen das Verhalten der Vorstände innerhalb von Unternehmen anhand von Führungs- und Kontrollsystemen, während externe Corporate-Governance-Mechanismen Vorstände durch den Wettbewerb auf Faktor-, Kapital- und Arbeitsmärkten außerhalb der Unternehmen dis-

168 Vgl. Arrow, K. J. (1985), S. 39; Jensen, M. C./Murphy, K. J. (1990a), S. 253.

169 Siehe Ampenberger, M. (2010), S. 57; Becht, M./Bolton, P./Röell, A. (2003), S. 13; Bress, S. (2008), S. 45; Cuervo, A. (2002), S. 84; Dörner, D./Orth, C. (2005), S. 12 f.; Dufey, G./Hommel, A. M. (1997), S. 189; Gegenfurtner, B. (2010), S. 14; Geiersbach, K. (2011), S. 59; Grothe, P. (2006), S. 27; Teichmann, C. (2001), S. 646. Strunk, W. (2009), S. 62 betrachtet die Prinzipal-Agenten-Theorie als „Kern der Corporate Governance“. Sehr ähnlich auch Shleifer, A./Vishny, R. W. (1997), S. 738.

170 Vgl. Denis, D. K. (2001), S. 191; Günzer, E. (2016), S. 8; Mann, A. (2003), S. 30; Stratmann, J. (2005), S. 150; Wentges, P. (2002), S. 1 f.; Werder, A. v. (2009), S. 4.

171 Unter anderem Ampenberger, M. (2010), S. 32; Bress, S. (2008), S. 14; Dörner, D./Orth, C. (2005), S. 5; Feser, N. (2009), S. 11; Günzer, E. (2016), S. 8; Kram, L. K. (2012), S. 7; Welge, M. K./Eulerich, M. (2014), S. 6 f.; Wentges, P. (2002), S. 71 f.; Werder, A. v. (2009), S. 14.

172 Mann, A. (2003), S. 30 f. Nahezu identisch Schmidt, R. H. (1997), S. 16 unter Rückgriff auf Schmidt, R. H./Tyrell, M. (1997), S. 334 f. Shleifer, A./Vishny, R. W. (1997), S. 737 definieren Corporate Governance als „the ways in which suppliers of finance to corporations assure themselves of getting a return on their investment.“ Hierzu auch Feser, N. (2009), S. 12. Grothe, P. (2006), S. 14-16 trägt Corporate-Governance-Definitionen tabellarisch zusammen.

173 So Chen, C. X./Lu, H./Sougianis, T. (2012), S. 254/257 f.; Dörner, D./Orth, C. (2005), S. 14; Dufey, G./Hommel, A. M. (1997), S. 189 f. Abstrakter Picot, A. et al. (2015), S. 337; Stratmann, J. (2005), S. 150; Teichmann, C. (2001), S. 646 f. Ähnlich Denis, D. K. (2001), S. 192; Feser, N. (2009), S. 11 f.; Shleifer, A./Vishny, R. W. (1997), S. 737.

174 Dazu Dörner, D./Orth, C. (2005), S. 12 f.; Feser, N. (2009), S. 11-13/36; Gegenfurtner, B. (2010), S. 14; Geiersbach, K. (2011), S. 59; Köke, J. (2002), S. 2; Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K. (2020), S. 101; Monks, R. A. G./Minow, N. (1996), S. 262.

175 Siehe Bohren, Ø./Odegaard, B. A. (2006), S. 30; Chen, C. X./Lu, H./Sougianis, T. (2012), S. 257 f. Ähnlich La Porta, R. et al. (2000), S. 4, welche jedoch die Interessen der externen Kapitalgeber in den Vordergrund stellen.

176 Vgl. Ampenberger, M. (2010), S. 57 f.; Denis, D. K. (2001), S. 195; Feser, N. (2009), S. 11-13. Ähnlich Stratmann, J. (2005), S. 150.

Corporate-Governance-Mechanismen	
Interne Mechanismen	Externe Mechanismen
<ul style="list-style-type: none"> • Überwachungsorgane • Anreizorientierte Vergütungssysteme für Unternehmensleitungen • Eigentümerstrukturen • Kapitalstrukturen • Abschlussprüfungen (Unterstützungsfunktion) 	<ul style="list-style-type: none"> • Wettbewerb auf den Kapitalmärkten • Wettbewerb auf den Märkten für Unternehmenskontrolle • Wettbewerb auf den Märkten für Unternehmensleitung • Wettbewerb auf den Produktmärkten • Rechtliche Rahmenbedingungen • Abschlussprüfungen (Garantiefunktion)

Tab. 5: Interne und externe Corporate-Governance-Mechanismen
(in Anlehnung an: *Günzer, E.* (2016), S. 14; *Moldenhauer, B.* (2007), S. 18 bezüglich den internen und externen Corporate-Governance-Mechanismen sowie *Marx, S.* (2002), S. 66 f. bezüglich der Doppelrolle der Abschlussprüfungen.)

ziplिनieren.¹⁷⁷ Folglich handelt es sich bei internen Corporate-Governance-Mechanismen um Organkontrollen, die Stakeholdern bestimmte Informations-, Überwachungs- und Entscheidungsrechte einräumen, wohingegen externe Corporate-Governance-Mechanismen als Marktkontrollen aufgefasst werden können, welche die Interessen der Stakeholder durch die Marktkräfte berücksichtigen.¹⁷⁸

Die Tab. 5 zeigt ausgewählte interne und externe Corporate-Governance-Mechanismen.¹⁷⁹ Die internen Mechanismen werden im Kapitel 6 erläutert, da dort aus den genannten Mechanismen jeweils eine Hypothese abgeleitet wird. Ferner werden Abschlussprüfungen, die sowohl interne als auch externe Corporate-Governance-Mechanismen darstellen,¹⁸⁰ im Unterabschnitt 3.2.4 separat erläutert und im Kapitel 7 werden diesbezügliche Hypothesen formuliert.

Zu beachten ist, dass interne Corporate-Governance-Mechanismen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen höhere Agency Costs verursachen können als durch

177 So *Ampenberger, M.* (2010), S. 58. Ähnlich *Bress, S.* (2008), S. 44; *Feser, N.* (2009), S. 13; *Geiersbach, K.* (2011), S. 59; *Günzer, E.* (2016), S. 13; *Mann, A.* (2003), S. 35; *Moldenhauer, B.* (2007), S. 21; *Tirole, J.* (2006), S. 28.

178 So *Werder, A. v.* (2009), S. 16. Ähnlich *Picot, A. et al.* (2015), S. 337/346 f., die Organkontrollen den „Supervisor-Konzepten“ und Marktkontrollen den „Wettbewerbskonzepten“ zuordnen. Analog *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990a), S. 252.

179 Weiterführend *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 305-317; *Köke, J.* (2004), S. 54 f. *Ampenberger, M.* (2010), S. 58 ordnet die Eigentümerstrukturen den externen Corporate-Governance-Mechanismen zu.

180 Vgl. *Dopuch, N./Simunic, D.* (1982), S. 406 f./440; *Marx, S.* (2002), S. 66 f.; *Mattheus, D.* (2010), S. 574 f.; *Müller, K.* (2006), S. 18-20; *Teichmann, C.* (2001), S. 648; *Zimmermann, R.-C.* (2008), S. 7-9. Ähnlich auch *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 2/9. Alternativ *Lim, C. Y./Tan, P. M. S.* (2009), S. 303. Weiterführend *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 119.

deren Prävention eingespart werden.¹⁸¹ Metaphorisch formuliert kann die Kur in Form der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen schädlicher als die Krankheit in Form der Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen sein.¹⁸² Beispielsweise können die Monitoring Expenditures, die von den Aktionären aufgebracht werden müssen, um abschlusspolitische Ergebnisspaltungen der Vorstände erkennen und verhindern zu können, die aus verzerrten Informationsgrundlagen resultierenden Wohlfahrtsverluste bzw. Residual Losses übersteigen.¹⁸³ Aufgrund derartiger Zielkonflikte zwischen verhinderten abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen und minimalen Agency Costs werden die Hypothesen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltung im Kapitel 6 und im Kapitel 7 zwar aus den Annahmen und Kalkülen der positiven Prinzipal-Agenten-Theorie abgeleitet, aber nicht durchgängig mit minimalen Agency Costs begründet. Bevor die internen Corporate-Governance-Mechanismen im Kapitel 6 erläutert werden, sollen die externen Mechanismen vorgestellt werden:

- Der **Wettbewerb auf den Kapitalmärkten** kann einem opportunistischen Verhalten der Vorstände entgegenwirken, wobei die Primär- bzw. Emissionsmärkte von den Sekundär- bzw. Zirkulationsmärkten zu unterscheiden sind.¹⁸⁴ Auf den Primärmärkten konkurrieren Vorstände um frisches Kapital von Investoren, deren Investitionsentscheidungen auf vergangenen und erwarteten zukünftigen Unternehmensentwicklungen basieren.¹⁸⁵ Für Vorstände kann frisches Kapital erstrebenswert sein, um Unternehmenswachstum zu finanzieren oder Insolvenzen abzuwenden. Damit Vorstände frisches Kapital von Primärmärkten einwerben können, müssen sie typischerweise Reputationen für zumindest akzeptable Leistungen haben.¹⁸⁶ Somit kann der Wettbewerb auf den Primärmärkten dafür sorgen, dass Vorstände i. S. d. Aktionäre handeln. Die Sekundärmärkte stellen Vorständen dagegen kein neues Kapital zur Verfügung, da die Aktien lediglich zwischen den Investoren gehandelt werden. Dennoch sind die Sekundärmärkte für Vorstände wichtig, da es bei sinkenden Aktienkursen für Vorstände schwieriger wird, auf den Primärmärkten neues Kapital aufzunehmen,¹⁸⁷ und gleichzeitig Abberufungen der Vorstände wahrscheinlicher werden. Somit kann neben dem Wettbewerb auf den Primärmärkten auch der Wettbewerb auf den Sekundärmärkten dafür sorgen, dass Vorstände i. S. d. Aktionäre handeln.¹⁸⁸

181 Allgemeiner Dielt, H. (1998), S. 8; Francis, J. R. (2004), S. 361; Grothe, J. (2005), S. 226 f./231; Watts, R. L./Zimmerman, J. L. (1983), S. 625 f.; Williamson, O. E. (1988), S. 572.

182 Allgemeiner Ronen, J./Yaari, V. (2008), S. 19.

183 Analog, aber deutlich allgemeiner, Alchian, A. A./Demsetz, H. (1972), S. 780 f. Ganz ungefähr Palmrose, Z.-V. (1984), S. 231. Siehe hierzu auch den Abschnitt 1.2.

184 Vgl. Jensen, M. C. (1993), S. 85; Richter, S. (2012), S. 10.

185 So Moldenhauer, B. (2007), S. 21.

186 Ausführlich Shleifer, A./Vishny, R. W. (1997), S. 749. Reputationen werden im Kontext der Aufsichtsräte im Unterabschnitt 6.1.3 sowie im Kontext der Abschlussprüfer im Unterabschnitt 7.3.3 und im Unterabschnitt 7.4.2 diskutiert.

187 Zum Vorhergehenden Moldenhauer, B. (2007), S. 21.

188 Allgemeiner Scharfstein, D. (1988b), S. 185.

- Der **Wettbewerb auf den Märkten für Unternehmenskontrolle** ist eng mit dem Wettbewerb auf den Kapitalmärkten verbunden, da die mit Aktien verbundenen Verwaltungsrechte nicht getrennt von den Vermögensrechten der Aktien gehandelt werden können.¹⁸⁹ Unternehmenskontrolle kann als die Gesamtheit der Rechte definiert werden, die es erlaubt, für Unternehmensressourcen die Verwalter zu berufen, abzuberufen und deren Vergütungen festzulegen.¹⁹⁰ Wie die Kapitalmärkte wirken die Märkte für Unternehmenskontrolle als externe Corporate-Governance-Mechanismen vor allem dann, wenn Aktienkurse aufgrund von opportunistischem Verhalten der Vorstände fallen.¹⁹¹ Bei fallenden Aktienkursen steigt die Wahrscheinlichkeit, dass Investoren einen Großteil der Aktien kaufen, um mittels neuer Vorstände die Unternehmenswerte zu erhöhen und die Aktien anschließend teurer zu verkaufen.¹⁹² Insbesondere drohenden Unternehmensübernahmen durch Großinvestoren werden in der Fachliteratur eine stark disziplinierende Wirkung auf Vorstände zugeschrieben, da Vorstände nach derartigen Übernahmen typischerweise abberufen werden oder zumindest an Macht und Prestige einbüßen.¹⁹³ *Holmström* und *Tirole* (1989) bezeichnen dieses Argument, das auf Arbitrage beruht,¹⁹⁴ jedoch aus den folgenden Gründen als *naiv*.¹⁹⁵
 - Unternehmensübernahmen seien kostenintensiv, weshalb das opportunistische Verhalten der Vorstände sehr ausgeprägt sein müsse, bevor Großinvestoren Unternehmensübernahmen und Abberufungen der Vorstände erwägen.¹⁹⁶

189 Siehe *Ampenberger, M.* (2010), S. 70; *Manne, H. G.* (1967), S. 276. Exemplarisch *Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1988), S. 177. *Jensen, M. C./Ruback, R. S.* (1982), S. 6 bezeichnen die Märkte für Unternehmenskontrolle auch als Übernahmehmärkte, die wichtige Komponenten der unten diskutierten Märkte für Unternehmensleitung bilde. Hierzu *Köke, J.* (2004), S. 57. Auf die teilweise fehlende Trennschärfe zwischen den Corporate-Governance-Mechanismen weist *Denis, D. K.* (2001), S. 197 hin.

190 Siehe *Jensen, M. C./Ruback, R. S.* (1982), S. 5 unter Rückgriff auf *Fama, E. F./Jensen, M. C.* (1983a), S. 311/313; *Fama, E. F./Jensen, M. C.* (1983b), S. 332.

191 Hierzu *Jensen, M. C./Ruback, R. S.* (1982), S. 44; *Manne, H. G.* (1965), S. 112; *Manne, H. G.* (1967), S. 280; *Scharfstein, D.* (1988b), S. 186.

192 Hierzu *Denis, D. K.* (2001), S. 206; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 97; *Manne, H. G.* (1965), S. 113; *Scherer, F. M./Ross, D.* (1990), S. 46.

193 Vgl. *Harris, M./Raviv, A.* (1988), S. 203; *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990b), S. 142; *Jensen, M. C./Ruback, R. S.* (1982), S. 6/8/29-31/44; *Köke, J.* (2004), S. 55; *Manne, H. G.* (1965), S. 113; *Manne, H. G.* (1967), S. 280. Hierzu auch *Bress, S.* (2008), S. 49; *Denis, D. K.* (2001), S. 206; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 100; *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990a), S. 252 f.; *Morck, R./Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1988), S. 293 f.; *Nobach, K.* (2006), S. 188; *Scharfstein, D.* (1988b), S. 185 f.; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 756. Gemäß *Ampenberger, M.* (2010), S. 70 liegt eine Unternehmensübernahme vor, „wenn die Kontrollrechte (bzw. die Leitungsbefugnis) eines Unternehmens (Akquisitionsobjekt, Zielgesellschaft, target) auf ein anderes Unternehmen (bzw. ein anderes Wirtschaftssubjekt, den Kontroll-erwerber) übergehen“ [Hervorhebung im Original nicht übernommen].

194 Vgl. *Jensen, M. C./Ruback, R. S.* (1982), S. 6/45.

195 So *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 97. Ebenso halten *Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1980), S. 42 f./45 dieses Argument für falsch, konzentrieren sich bei ihrer Begründung aber auf das weiter unten beschriebene Problem mit Trittbrettfahrern. Vorsichtig auch *Scherer, F. M./Ross, D.* (1990), S. 48/194.

196 So *Denis, D. K.* (2001), S. 206; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 97; *Manne, H. G.* (1965), S. 117. Ähnlich *Fama, E. F.* (1980), S. 294; *Kleinmanns, H.* (2016), S. 344; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 756. Weiterführend *Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1980), S. 45/53.

- Es sei unklar, warum sich neue Vorstände weniger opportunistisch als die bisherigen Vorstände verhalten sollen.¹⁹⁷
- Bisherige Aktionäre könnten sich aus taktischen Gründen weigern, ihre Aktien an Großinvestoren zu verkaufen. Konkret könnten insbesondere Kleinaktionäre auf Kursanstiege nach Übernahmen durch Großinvestoren und Abberufungen der bisherigen Vorstände spekulieren. Verfolgen viele Kleinaktionäre die Taktik von Trittbrettfahrern, könne es für Großinvestoren schwierig werden, genug Aktien für Unternehmensübernahmen angeboten zu bekommen.¹⁹⁸ Dadurch werden Unternehmensübernahmen durch Großinvestoren unwahrscheinlicher und deren disziplinierende Wirkung auf die Vorstände sinkt.¹⁹⁹
- Der **Wettbewerb auf den Märkten für Unternehmensleitung** kann sowohl unternehmensextern als auch -intern stattfinden und ein opportunistisches Verhalten der Vorstände eindämmen.²⁰⁰ Die unternehmensexternen Märkte für Unternehmensleitung können für Vorstände Anreize darstellen, die Unternehmenswerte i. S. d. Aktionäre zu maximieren, da Vorstände mit guten Reputationen durch Arbeitgeberwechsel attraktivere Vergütungen erzielen können.²⁰¹ Die Unternehmenswerte werden jedoch nur maximiert, wenn sich alle Vorstandsmitglieder diszipliniert verhalten.²⁰² Da Außenstehende zumeist nur Unternehmenswerte, aber nicht das Verhalten einzelner Vorstandsmitglieder beobachten können,²⁰³ können sich einzelne Vorstandsmitglieder weniger anstrengen und hoffen, dass ihre Minderleistungen durch Kollegen ausgeglichen oder auf den unternehmensexternen Märkten für Unternehmensleitung nicht bekannt werden. Aus diesen Moral Hazards zwischen den Vorstandsmitgliedern resultiert für die Vorstandsmitglieder ein Anreiz, sich gegenseitig zu überwachen. Allerdings können Wettbewerbsklauseln in Arbeitsverträgen oder Wechselkosten von Vorständen die disziplinierende Wirkung der unternehmensexternen Märkte für Unternehmensleitung einschränken. Zudem können die Märkte für Unternehmensleitung auf Vorstandsmitglieder kurz vor dem Ruhestand nicht mehr disziplinierend wirken.²⁰⁴

197 Dazu *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 97.

198 Zum Vorhergehenden *Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1980), S. 43-45/59; *Manne, H. G.* (1965), S. 114-117/275; *Scharfstein, D.* (1988b), S. 186. Hierzu auch *Ampenberger, M.* (2010), S. 71; *Bress, S.* (2008), S. 50; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 97 f.; *Jenkinson, T./Ljungqvist, A.* (2001), S. 401; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 756. Siehe zum Trittbrettfahrerproblem bzw. Free-Rider-Problem auch den Unterabschnitt 6.3.4.

199 So *Scharfstein, D.* (1988b), S. 186. Ähnlich *Jensen, M. C./Ruback, R. S.* (1982), S. 34.

200 Siehe *Fama, E. F.* (1980), S. 292; *Scharfstein, D.* (1988b), S. 185. Auch *Ampenberger, M.* (2010), S. 68; *Denis, D. K.* (2001), S. 196; *Morck, R./Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1988), S. 293 f.

201 Auch *Ampenberger, M.* (2010), S. 68. Abstrakter *Fama, E. F.* (1980), S. 291 f.

202 Vgl. *Denis, D. K.* (2001), S. 194.

203 Vgl. *Ampenberger, M.* (2010), S. 68. Abstrakter *Fama, E. F.* (1980), S. 292. Grundlegend *Alchian, A./Demsetz, H.* (1972), S. 780. Hierzu auch *Wentges, P.* (2002), S. 28.

204 Zum Vorhergehenden *Ampenberger, M.* (2010), S. 68 f.

Der Wettbewerb auf den unternehmensinternen Märkten für Unternehmensleitung kann für Vorstände einen Anreiz bilden, auf opportunistische Verhaltensweisen zu verzichten, falls Führungskräfte unterhalb der Vorstandsebene Fehlverhalten von Vorständen bspw. gegenüber Aufsichtsräten aufdecken wollen.²⁰⁵ Zum einen kann ein Fehlverhalten von Vorständen zu negativen öffentlichen Wahrnehmungen der Unternehmen führen, wodurch die Karrierechancen sämtlicher Führungskräfte auf den unternehmensexternen Märkten für Unternehmensleitung sinken können. Zum anderen kann ein Fehlverhalten von Vorständen zu deren Abberufungen führen, wodurch andere Führungskräfte in den Hierarchien aufsteigen können. Allerdings können Informations- und Machtasymmetrien zwischen den Führungsebenen die disziplinierende Wirkung der unternehmensinternen Märkte für Unternehmensleitung einschränken.²⁰⁶

- Der **Wettbewerb auf den Produktmärkten** kann einem opportunistischen Verhalten der Vorstände kurz- und langfristig entgegenwirken.²⁰⁷ Kurzfristig kann der Wettbewerb auf den Produktmärkten als Maßstab dienen, um die Leistungen der Vorstände zu vergleichen. Technischer ausgedrückt ermöglicht es der Wettbewerb, die Hidden-Action- und Hidden-Information-Problems der Aktionäre einzuschränken, indem sie die Leistungen der zu bewertenden Vorstände mit den Leistungen von konkurrierenden Vorständen vergleichen können. Langfristig kann der Wettbewerb auf den Produktmärkten disziplinierend wirken, wenn ineffiziente Unternehmen insolvent werden.²⁰⁸ Da Insolvenzen für Vorstände regelmäßig mit Abberufungen und Reputationsverlusten verbunden sind, haben sie einen Anreiz, die von ihnen geführten Unternehmen auf den Produktmärkten langfristig konkurrenzfähig zu halten.²⁰⁹ Somit kann der Wettbewerb auf den Produktmärkten langfristig dafür sorgen, dass Vorstände i. S. d. Aktionäre handeln.
- Die **rechtlichen Rahmenbedingungen** sollen im Gegensatz zu den bisher diskutierten externen Corporate-Governance-Mechanismen nicht nur ein opportunistisches Verhalten der Vorstände, sondern von sämtlichen Insidern eindämmen.²¹⁰ Zu den Insidern

205 Zudem weist *Fama, E. F.* (1980), S. 293 auf die Aufgabe der Vorstände hin, ihre Mitarbeiter zu überwachen. Die Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen den Vorständen und ihren Mitarbeitern wird in der vorliegenden Arbeit jedoch nicht näher analysiert, da Vorstände als Verantwortliche für die Rechnungslegung im Fokus stehen. Hierzu *Heinhold, M.* (1984a), S. 392; *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2119.

206 Zum Vorhergehenden *Fama, E. F.* (1980), S. 293. Auch *Ampenberger, M.* (2010), S. 68 f.; *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990a), S. 252 f.

207 Allgemeiner *Hart, O. D.* (1983), S. 366 f./381; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 95-97. Zu dieser gängigen Sichtweise auch *Morck, R./Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1988), S. 293 f.; *Scharfstein, D.* (1988a), S. 147; *Scharfstein, D.* (1988b), S. 185.

208 Zum Vorhergehenden *Ampenberger, M.* (2010), S. 67 f.; *Hart, O. D.* (1983), S. 367; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 96; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 738; *Tirole, J.* (2006), S. 28 f. Allerdings wirkt dieser Wettbewerbsprozess gemäß *Denis, D. K.* (2001), S. 207; *Jensen, M. C.* (1993), S. 850; *Tirole, J.* (2006), S. 29 oftmals zu langsam.

209 Ähnlich *Ampenberger, M.* (2010), S. 69; *Hart, O. D.* (1983), S. 366; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 753; *Tirole, J.* (2006), S. 29. Hierzu auch *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990a), S. 252 f.; *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990b), S. 142. Analog *Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001), S. 282.

210 Vgl. *Ampenberger, M.* (2010), S. 77; *Denis, D. K.* (2001), S. 199; *Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1988), S. 190 f.

zählen Vorstände, Aufsichtsräte und Großaktionäre. Outsider, wie Kleinaktionäre und Fremdkapitalgeber, können eine Ausbeutung durch Insider nur verhindern und stattdessen auf maximierte Unternehmenswerte hoffen, wenn sie über entscheidungsnützliche Informationen und Macht verfügen.²¹¹ Entscheidungsnützliche Informationen können aus Rechnungslegungsnormen und Publizitätspflichten der Insider stammen.²¹² Die Macht der Outsider in Form von Eigenkapitalgebern kann aus deren Rechten resultieren, an Hauptversammlungen teilzunehmen, selbige einzuberufen, dort Fragen zu stellen, Aufsichtsräte oder Vorstände zu ersetzen, Dividendenzahlungen zu erzwingen, nur für Insider vorteilhafte Projekte zu stoppen, Insider zu verklagen und die Prozesskosten erstattet zu bekommen oder das Unternehmen zu liquidieren.²¹³ Die Macht der Outsider in Form von Fremdkapitalgebern ist tendenziell weniger vielfältig, umfasst bei einem Zahlungsausfall der Fremdkapitalnehmer aber dennoch wichtige Rechte wie den Einzug der Pfandsachen bei besicherten Krediten oder Insolvenzanträge.²¹⁴ Technisch lassen sich rechtliche Rahmenbedingungen als Mechanismen interpretieren, die eine effiziente Ausbeutung der Outsider durch die Insider verhindern.²¹⁵ Durch Wirtschaftsgesetze und deren Durchsetzung durch Regulatoren oder Gerichte können Ausbeutungen der Outsider schließlich so teuer werden, dass es für Insider effizienter ist, die Unternehmensgewinne bspw. durch Dividendenzahlungen mit den Outsidern zu teilen.²¹⁶

3.2.4 Abschlussprüfungen

Abschlussprüfungen sind aufgrund ihrer Unterstützungsfunktion gegenüber Aufsichtsräten und ihrer Garantiefunktion gegenüber Stakeholdern sowohl interne als auch externe

- 211 Zum Vorhergehenden *La Porta, R. et al.* (1998), S. 1116; *La Porta, R. et al.* (2000), S. 4-7/20/23. Eine mögliche Ausbeutung der Aktionäre durch Aufsichtsräte oder Vorstände wird im Unterabschnitt 6.1.5 respektive im Unterabschnitt 6.2.3 diskutiert. Eine mögliche Ausbeutung der Kleinaktionäre durch Großaktionäre wird im Unterabschnitt 6.3.3 dargelegt. Eine mögliche Ausbeutung von Fremdkapitalgebern durch Vorstände bzw. Eigenkapitalgeber wird im Unterabschnitt 6.4.3 beleuchtet. Zur Entscheidungsnützlichkeit von Informationen siehe *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1286/1356. Als Voraussetzungen der Entscheidungsnützlichkeit von Informationen nennen *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 90 Entscheidungsrelevanz bzw. Informationsgehalt, Verlässlichkeit und Zeitnähe.
- 212 Analog *La Porta, R. et al.* (2000), S. 6, und exemplarisch zusätzlich *La Porta, R. et al.* (2000), S. 21-23. Allgemeiner *Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001), S. 282. Weiterführend zur Unternehmenstransparenz *Bress, S.* (2008), S. 51 f. Siehe zu den Publizitätspflichten der Insider auch den Unterabschnitt 6.2.3.
- 213 Siehe *La Porta, R. et al.* (1998), S. 1114-1116; *La Porta, R. et al.* (2000), S. 5-7; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 743/769. *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 743 f./750-753/764 sehen das Recht der Aktionäre zu Abstimmungen über wichtige Unternehmensangelegenheiten, wie etwa die Bestellung von Aufsichtsräten, Verschmelzungen und Liquidationen, als am wichtigsten an und weisen auf die Treuepflicht der Vorstände gegenüber den Aktionären hin.
- 214 Vgl. *Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001), S. 282; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 752 f./757 f./762-764/769. Ähnlich *Diamond, D. W.* (1991), S. 730. Vorsichtig *Hart, O./Moore, J.* (1998), S. 1.
- 215 Siehe *Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001), S. 283; *La Porta, R. et al.* (2000), S. 6. Allgemeiner *Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1988), S. 190.
- 216 Vgl. *La Porta, R. et al.* (2000), S. 6 f. Ungefähr *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 766 f. Hierzu auch *Bress, S.* (2008), S. 54 f.

Corporate-Governance-Mechanismen.²¹⁷ Diese Doppelrolle ist mit der Schwierigkeit verbunden, dass Abschlussprüfer als Agenten der Aufsichtsräte und Stakeholder für zwei verschiedene Gruppen von Prinzipalen tätig sind, wobei die Aufsichtsräte wiederum Agenten der Aktionäre sind.²¹⁸ Die Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen Aktionären und Aufsichtsräten werden im Unterabschnitt 6.1.2 erläutert. Im Folgenden werden die Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen Aktionären und Abschlussprüfern diskutiert.²¹⁹ Hierfür werden zunächst die Annahmen (1) bis (4) aus dem Unterabschnitt 3.2.1, die Prinzipal-Agenten-Problemen zugrundeliegen, für die Verhältnisse zwischen Aktionären und Abschlussprüfern konkretisiert und anschließend die Senkungen der Agency Costs der Aktionäre durch Abschlussprüfer diskutiert.

Die Wohlfahrt der Aktionäre aus Prüfungen der Rechnungslegung hängt durch die Bestellung der Abschlussprüfer von deren Handlungen ab,²²⁰ wobei die Wohlfahrt aus den Abschlussprüfungen neben der Erfüllung von etwaigen gesetzlichen Prüfungspflichten insbesondere aus verhinderten bzw. aufgedeckten Fehlern in der Rechnungslegung sowie deren verbesserter Prognoseeignung resultieren.²²¹ Sowohl die Aktionäre als auch die Abschlussprüfer versuchen, ihre Nutzen aus den Abschlussprüfungen zu maximieren.²²² Der Nutzen der Aktionäre wird maximiert, wenn sie gegebene Prüfungsqualitäten zu möglichst niedrigen Prüfungshonoraren oder möglichst hohe Prüfungsqualitäten zu gegebenen Prüfungshonoraren erhalten.²²³ Dagegen werden die Nutzen der Abschlussprüfer maximiert, wenn sie für gegebene Prüfungsqualitäten möglichst hohe Prüfungshonorare erhalten oder mög-

-
- 217 Vgl. *Dopuch, N./Simunic, D.* (1982), S. 406 f./440; *Marx, S.* (2002), S. 66 f.; *Mattheus, D.* (2010), S. 574 f.; *Müller, K.* (2006), S. 18-20; *Teichmann, C.* (2001), S. 648; *Zimmermann, R.-C.* (2008), S. 7-9. *Velte, P.* (2009b), S. 1230 f. verwendet die Begriffe „Gehilfenfunktion“ und „Öffentlichkeitsfunktion“. Siehe auch den Unterabschnitt 3.2.3.
- 218 Vgl. *Ballwieser, W.* (1987), S. 352 f. Grundlegend bereits *Baiman, S.* (1979), S. 29; *Gjesdal, F.* (1981), S. 218 und dann konkreter *Antle, R.* (1982), S. 504/513. Ähnlich *Ewert, R.* (1990), S. 140/200 f.; *Grothe, J.* (2005), S. 229 f.; *Herzig, N./Watrin, C.* (1995), S. 786; *Paulitschek, P.* (2009), S. 59; *Qandil, J. S.* (2014), S. 84 f.; *Tirole, J.* (1986), S. 183.
- 219 Im Ergebnis auch *Husemann, W.* (1992), S. 66. Kritisch hierzu *Ewert, R.* (1993), S. 720.
- 220 Analog Annahme (1) im Unterabschnitt 3.2.1. Hierzu auch *Herzig, N./Watrin, C.* (1995), S. 786.
- 221 Siehe zum Nutzen der Abschlussprüfung *Grothe, J.* (2005), S. 231-233; *Richter, G.* (1964), S. 17-23; *Ruhnke, K.* (2003), S. 254. Ähnlich auch *Marten, K.-U.* (1994), S. 149 f. Allerdings stellt *Ruhnke, K.* (2003), S. 250 fest, dass „[a]ufgrund der fundamentalen Messprobleme [...] bis zum heutigen Zeitpunkt alle Versuche gescheitert [sind], die Kosten und vor allem den Nutzen einer Prüfung dargestellt detailliert zu erfassen, dass es möglich wäre, auf dieser Basis eine wohlfahrtsökonomische Gesamtbeurteilung einer bestimmten Prüfungsleistung zu vollziehen.“ Die Konsequenzen für Aktionäre aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen wurden im Abschnitt 1.2 beleuchtet.
- 222 Analog Annahme (2) im Unterabschnitt 3.2.1. Hierzu auch *Antle, R.* (1982), S. 513 f.; *Benston, G. J.* (1980), S. 6; *Benston, G. J.* (1985), S. 37; *Ewert, R.* (1990), S. 201; *Ewert, R.* (1993), S. 719; *Husemann, W.* (1992), S. 87; *Ko, W. M.* (1985), S. 19/23; *Leffson, U.* (1988), S. 121; *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 11 f./18 f.
- 223 Vgl. *Grothe, J.* (2005), S. 223; *Johnson, W. B./Lys, T.* (1990), S. 283; *Leffson, U.* (1988), S. 121 f.; *Lenz, H.* (1991), S. 181; *Johnson, W. B./Lys, T.* (1990), S. 281 f./306; *Marten, K.-U.* (1994), S. 162; *Richter, G.* (1964), S. 17/25 f. Kritisch hierzu *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 11.

lichst geringe Prüfungsqualitäten für gegebene Prüfungshonorare erbringen.²²⁴ Da sich Prüfungshonorare leicht beobachten lassen und auf den Märkten für Prüfungsleistungen Wettbewerb herrscht,²²⁵ können Abschlussprüfer Prüfungshonorare über der marktüblichen Höhe nur schwer durchsetzen.²²⁶ Somit werden opportunistische Abschlussprüfer²²⁷ ihre Nutzen häufig maximieren, indem sie geringere Prüfungsqualitäten als vereinbart erbringen.²²⁸ Dieses Verhalten ist Abschlussprüfern möglich, da hinsichtlich der Prüfungsqualitäten Informationsasymmetrien zu Lasten der Aktionäre bestehen.²²⁹

Um beurteilen zu können, ob Abschlussprüfungen die Agency Costs der Aktionäre senken, müssen einerseits die Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen den Aktionären und Vorständen und andererseits die Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen den Aktionären und Abschlussprüfern betrachtet werden.²³⁰ Bei Prinzipal-Agenten-Problemen zwischen Aktionären und Vorständen können Abschlussprüfer die Agency Costs der Aktionäre senken, da die stellvertretende Überwachung der Rechnungslegung durch Abschlussprüfer regelmäßig niedrigere Monitoring Expenditures verursacht als deren individuelle Überwachung durch jeden einzelnen Aktionär.²³¹ Allerdings entstehen zwischen den Aktionären und Abschlussprüfern zusätzliche Prinzipal-Agenten-Probleme, die Agency Costs in Form von Residual Losses verursachen, wenn Abschlussprüfer nicht i. S. d. Aktionäre handeln. Insgesamt senken Abschlussprüfungen die Agency Costs der Aktionäre nur dann, wenn die aus den Prinzipal-Agenten-Problemen zwischen den Aktionären und Abschlussprü-

- 224 Vgl. *Baiman, S.* (1979), S. 29; *Baiman, S./Evans III, J. H./Nagarajan, N. J.* (1991), S. 3/5 f.; *Dopuch, N./Simunic, D.* (1980), S. 92; *Ewert, R.* (1990), S. 143/148 f.; *Herzig, N./Watrin, C.* (1995), S. 790; *Husemann, W.* (1992), S. 88-92; *Köhler, A. G./Marten, K.-U.* (2004), S. 4 f.; *Leffson, U.* (1988), S. 121; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 244; *O'Keefe, T. B./Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1994), S. 243 f.; *Quick, R.* (2001), S. 25.
- 225 Siehe *Arnett, H. E./Danos, P.* (1979), S. 5; *Craswell, A. T./Francis, J. R./Taylor, S. L.* (1995), S. 299, Fn. 6/312 f.; *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 115/118 f./122; *Ko, W. M.* (1985), S. 19 f.; *Paulitschek, P.* (2009), S. 11.
- 226 Vgl. *Benston, G. J.* (1975), S. 11; *Leffson, U.* (1988), S. 146; *O'Keefe, T. B./Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1994), S. 243 f. Weiterführend *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 115; *Ewert, R.* (1993), S. 728-730; *Köhler, A. G./Marten, K.-U.* (2004), S. 5 f.
- 227 Analog Annahme (3) im Unterabschnitt 3.2.1. Hierzu auch *Ewert, R.* (1990), S. 12/201; *Ewert, R.* (1993), S. 722; *Husemann, W.* (1992), S. 100; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 244. Differenzierter *Ewert, R.* (1993), S. 721 f./736/739. Möglicherweise abweichend *Ko, W. M.* (1985), S. 19/66.
- 228 Vgl. *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 187; *Ewert, R.* (1993), S. 718/730; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 120; *Husemann, W.* (1992), S. 88-92; *Quick, R.* (2004), S. 493.
- 229 Analog Annahme (4) im Unterabschnitt 3.2.1. Hierzu auch *Davis, L. R./Simon, D. T.* (1992), S. 59; *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 187; *Dye, R. A.* (1993), S. 892; *Ewert, R.* (1990), S. 12; *Ewert, R.* (1993), S. 724; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 120; *Grothe, J.* (2005), S. 212; *Husemann, W.* (1992), S. 87; *Moizer, P.* (1997), S. 62 f.; *Narayanan, V. G.* (1995), S. 897; *Quick, R.* (2004), S. 493; *Quick, R.* (2006), S. 45; *Schmidt, S.* (2019), Kap. D, Tz. 15; *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 18 f. Siehe zu Prüfungsqualitäten den Abschnitt 3.3.
- 230 Ähnlich *Palmrose, Z.-V.* (1984), S. 2229-2231, die auch die Nachfrage nach Prüfungsleistungen und heterogenen Prüfungsqualitäten mit der Prinzipal-Agenten-Theorie begründet.
- 231 Vgl. *Baiman, S./Evans III, J. H./Nagarajan, N. J.* (1991), S. 1 f.; *Datar, S./Alles, M.* (1999), S. 404/408; *Grothe, J.* (2005), S. 229; *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1986), S. 312. Siehe zu den Prinzipal-Agenten-Problemen zwischen den Aktionären und Vorständen den Unterabschnitt 3.2.2.

fern resultierenden Agency Costs kleiner sind als die Senkungen der Agency Costs aus den Prinzipal-Agenten-Problemen zwischen den Aktionären und Vorständen.²³²

3.3 Prüfungsqualität

In der vorliegenden Arbeit wird die weit verbreitete²³³ Definition von Prüfungsqualität von *Linda E. DeAngelo* aus dem Jahr 1981 verwendet:²³⁴ „Die Qualität von Prüfungsleistungen ist definiert als die vom Markt wahrgenommene Verbundwahrscheinlichkeit, dass ein Abschlussprüfer sowohl (a) einen Regelverstoß im Buchhaltungssystem des Mandanten erkennen als auch (b) den Verstoß melden wird“²³⁵ [Übersetzung d. Verf.]. Dabei bezieht sich die Komponente (a) auf die Urteilsfähigkeit,²³⁶ die technische Ebene²³⁷ und insbesondere die fachliche Kompetenz²³⁸ der Abschlussprüfer, während die Komponente (b) die Urteilsfreiheit,²³⁹ die kognitive Ebene²⁴⁰ und insbesondere die Unabhängigkeit²⁴¹ der Ab-

- 232 Dementsprechend *Antle, R.* (1982), S. 512 f.; *Palmrose, Z.-V.* (1984), S. 231; *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1983), S. 615/633. *Husemann, W.* (1992), S. 66 stellt fest: „Zielsetzung ist nicht, [...] das wahre Ergebnis zu erfahren, denn dies ist auch ohne Prüfung möglich. Der Wert einer Prüfung in der ökonomischen Agency-Theorie resultiert vielmehr aus einer Reduzierung der Kosten, die für eine wahre Berichterstattung aufgewendet werden müssen. Ohne Prüfung muß der Prinzipal auf eine Anbindung der Entlohnung an das Ergebnis verzichten, um eine wahre Berichterstattung zu erreichen.“ Im Ergebnis auch *Datar, S./Alles, M.* (1999), S. 405. Analog *Dopuch, N./Simunic, D.* (1982), S. 407-409. Allgemeiner *Francis, J. R./Wilson, E. R.* (1988), S. 663-668.
- 233 So *DeFond, M./Zhang, J.* (2014), S. 280; *Knechel, W. R. et al.* (2013), S. 387; *Maccari-Peukert, D./Ratzinger-Sakel, N. V. S.* (2014), S. 254; *PCAOB* (Hrsg.) (2015), S. 10; *Qandil, J. S.* (2014), S. 41; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 153 f./187; *Wiemann, D.* (2011), S. 43 f.
- 234 Ebenso *Abbott, L. J./Parker, S.* (2000), S. 50; *Beasley, M. S./Petroni, K. R.* (2001), S. 99; *Craswell, A. T./Taylor, S. L.* (1991), S. 60; *DeFond, M. L.* (1992), S. 17; *Francis, J. R./Wilson, E. R.* (1988), S. 664; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 119; *Garcia-Blandon, J./Argiles-Bosch, J. M.* (2018), S. 98; *Krishnan, G. V.* (2003), S. 110; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 261; *Qandil, J. S.* (2014), S. 43; *Quick, R./Warming-Rasmussen, B.* (2007), S. 1026, Fn. 1. Die Definition von *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 186 wurde bereits kurz zuvor in ganz ähnlicher Form von *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 115 formuliert.
- 235 „The quality of audit services is defined to be the market-assessed joint probability that a given auditor will both (a) discover a breach in the client’s accounting system, and (b) report the breach.“ (*DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 186) [Kursivschrift im Original].
- 236 Siehe *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 53/241; *Quick, R./Warming-Rasmussen, B.* (2007), S. 1008/1026, Fn. 1; *Quick, R./Wiemann, D.* (2012), S. 1008; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 153 f.; *Wiemann, D.* (2011), S. 44.
- 237 So *Köhler, A. G./Marten, K.-U.* (2004), S. 6 f./20; *Maccari-Peukert, D./Ratzinger-Sakel, N. V. S.* (2014), S. 254; *Wiemann, D.* (2011), S. 44.
- 238 Vgl. *Craswell, A. T./Taylor, S. L.* (1991), S. 61; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 119; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 53; *Quick, R./Warming-Rasmussen, B.* (2007), S. 1008/1026, Fn. 1; *Sieben, G./Russ, W.* (1992), Sp. 1973; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 153 f.; *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1981), S. 7.
- 239 Siehe *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 53/241; *Quick, R./Warming-Rasmussen, B.* (2007), S. 1008/1026, Fn. 1; *Wiemann, D.* (2011), S. 44. Zur Urteilsfreiheit auch *Leffson, U.* (1988), S. 67-70.
- 240 So *Köhler, A. G./Marten, K.-U.* (2004), S. 6 f./20; *Maccari-Peukert, D./Ratzinger-Sakel, N. V. S.* (2014), S. 254; *Wiemann, D.* (2011), S. 44.
- 241 Vgl. *Craswell, A. T./Taylor, S. L.* (1991), S. 61; *DeAngelo* (1981b), S. 186; *Maccari-Peukert, D./Ratzinger-Sakel, N. V. S.* (2014), S. 254; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 261; *Quick, R./Warming-Rasmussen, B.* (2007), S. 1008/1026, Fn. 1; *Quick, R./Wiemann, D.* (2012), S. 1008; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 153 f.; *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1981), S. 7; *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1983), S. 615/633.

schlussprüfer adressiert. Die Definition der Prüfungsqualität von *DeAngelo* (1981b) hat dabei zwei Vorteile. Erstens ist es intuitiv nachvollziehbar, dass die Prüfungsqualität von der Fähigkeit und der Bereitschaft der Abschlussprüfer abhängt, vorhandene Mängel aufzudecken und darüber angemessen zu berichten.²⁴² Zweitens lässt sich die Definition aufgrund der Komponenten Urteilsfähigkeit und Urteilsfreiheit, auf die im Folgenden eingegangen wird, gut operationalisieren.²⁴³

Die Urteilsfähigkeit der Abschlussprüfer ist gegeben, wenn sie über die erforderlichen Qualifikationen für fachkundige Urteile verfügen.²⁴⁴ In Deutschland ist grundsätzlich eine ausreichende Qualifikation von Abschlussprüfern anzunehmen, da der Zugang zum Beruf mit hohen fachlichen Anforderungen verbunden ist und eine Pflicht zu regelmäßigen Fortbildungen besteht.²⁴⁵ Folglich werden Konstellationen, in denen sich die Urteilsfähigkeit als erste Komponente der Prüfungsqualität je nach Abschlussprüfer unterscheidet, in der vorliegenden Arbeit nur am Rande diskutiert.²⁴⁶ Die Urteilsfreiheit ist gegeben, „wenn der Abschlussprüfer sein Urteil frei von jeglichen Einflüssen trifft“²⁴⁷. Im Gegensatz zur Urteilsfähigkeit kann die Urteilsfreiheit von Abschlussprüfern als zweite Komponente der Prüfungsqualität nicht grundsätzlich als gegeben angenommen werden.²⁴⁸

Mit der Urteilsfreiheit der Abschlussprüfer sind mehrere Unterbegriffe verbunden, die teilweise unterschiedlich definiert und abgegrenzt werden.²⁴⁹ Diese Definitionen wurden vor allem durch *Jäckel* (1960) geprägt,²⁵⁰ der die Unbefangenheit, die Unabhängigkeit und die Besorgnis der Befangenheit unterscheidet.²⁵¹ Unbefangenheit ist das Freisein von jeglichen Bindungen oder Rücksichtnahmen auf eigene Interessen oder die Interessen von

242 Vgl. *Francis, J. R.* (2011), S. 127, Fn. 5; *Köhler, A. G./Marten, K.-U.* (2004), S. 6; *Lenz, H.* (1991), S. 181; *Qandil, J. S.* (2014), S. 43.

243 Dazu *Chi, H.-Y./Chin, C.-L.* (2011), S. 203, Fn. 2 ohne Bezugnahme auf *DeAngelo* (1981b), S. 186.

244 Vgl. *Leffson, U.* (1988), S. 66; *Qandil, J. S.* (2014), S. 37; *Schmidt, S.* (2019), Kap. D, Tz. 11.

245 Im Ergebnis *RegE BiRiLiG* (1983), S. 95 f. Auch *Berens, E.* (1988), S. 338; *Biener, H.* (1995), S. 43-45; *Lenz, H.* (1991), S. 181; *Maccari-Peukert, D./Ratzinger-Sakel, N. V. S.* (2014), S. 254; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 53; *Müller, K.* (2006), S. 23; *Qandil, J. S.* (2014), S. 37 f./84; *Richter, M.* (1975), S. 99; *Schulze-Osterloh, J.* (1977), S. 108.

246 Siehe die mandantenspezifischen Erfahrungen im Unterabschnitt 7.1.8 und die Wissenstransfers zwischen Beratern und Prüfungen im Unterabschnitt 7.2.6.

247 *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 241. Sehr ähnlich *Peemöller, V. H./Oberste-Padtberg, S.* (2001), S. 1813; *Sieben, G./Russ, W.* (1992), Sp. 1973. Gemäß *Ewert, R.* (2002), Sp. 2386 ist die Urteilsfreiheit gegeben, wenn der Abschlussprüfer „sein Urteil alleine auf der Basis sachlicher Gesichtspunkte“ [Kursivschrift im Original] abgibt. Ebenso *Müller, K.* (2006), S. 23.

248 Vgl. *Husemann, W.* (1992), S. 89/129/206. Die Bedeutung der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer für die Prüfungsqualität betonen auch *Ewert, R.* (2002), Sp. 2387; *Granobs, H.* (1981), S. 532 f.; *Peemöller, V. H./Oberste-Padtberg, S.* (2001), S. 1813; *Quick, R./Wiemann, D.* (2012), S. 1108; *Richter, M.* (1975), S. 99 f.; *Schäuble, W.* (1971), S. 70/72; *Wüstemann, G.* (1975), S. 53; *Wjsocki, K. v.* (1988), S. 64.

249 Siehe *Buchner, R.* (1997), S. 38; *Marx, S.* (2002), S. 70 f.; *Simunic, D. A.* (1984), S. 679; *Wüstemann, G.* (1975), S. 53.

250 Kritisch zu den Definitionen von *Jäckel, G.* (1960), S. 38-42 äußert sich *Wüstemann, G.* (1975), S. 54.

251 Neben *Jäckel, G.* (1960), S. 38 f. auch *Buchner, R.* (1997), S. 38 f.; *Dykxhoorn, H. J.* (1978), S. 40; *Ewert, R.* (2002), Sp. 2386-2391; *Granobs, H.* (1981), S. 532; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 216; *Marx, S.* (2002), S. 71 f.; *Peemöller, V. H./Oberste-Padtberg, S.* (2001), S. 1813; *Thümmel, M.* (1986), S. 644-647; *Wüstemann, G.* (1975), S. 53-64; *Wjsocki, K. v.* (1988), S. 64 f.

Personen, die irgendwie mit den zu prüfenden Sachverhalten in Beziehung stehen;²⁵² Unabhängigkeit ist die rechtliche und wirtschaftliche Bindungslosigkeit der Abschlussprüfer im Außenverhältnis zu den zu prüfenden Gesellschaften²⁵³ und die Besorgnis der Befangenheit entspricht den Zweifeln von Dritten an der Unbefangenheit der Abschlussprüfer aus vernünftigen Gründen.²⁵⁴ Problematisch ist bei der „Unbefangenheit als zentrale[...]r] Begriff“²⁵⁵, dass sie von Außenstehenden nicht beobachtbar ist.²⁵⁶ Daher wird in der Praxis die Besorgnis der Befangenheit als Beurteilungskriterium verwendet, die sich typischerweise auf objektiv feststellbare Abhängigkeitsverhältnisse stützt.²⁵⁷ Mit anderen Worten, obwohl die Befangenheit das tatsächliche Problem ist, wird in der Praxis behelfsweise die Besorgnis der Befangenheit herangezogen und somit auf Abhängigkeitsverhältnisse abgestellt.²⁵⁸ Diesen Ansatz verwendet auch das HGB,²⁵⁹ das weder die Befangenheit noch die Besorgnis der Befangenheit explizit definiert, letztere aber insbesondere dann als gegeben ansieht, wenn „Beziehungen geschäftlicher, finanzieller oder persönlicher Art“²⁶⁰ und somit grundsätzlich objektiv feststellbare Abhängigkeitsverhältnisse vorliegen.²⁶¹ Ein ähnlicher Ansatz lässt sich zudem in der Berufssatzung für Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer (BS WP/vBP) erkennen, die zunächst definiert, dass „[u]nbefangen ist, wer sich sein Urteil unbeeinflusst von unsachgemäßen Erwägungen bildet.“²⁶² Anschließend kategorisiert die BS WP/vBP derartige Beeinträchtigungen, bei denen es sich vor allem um Abhängigkeitsverhältnisse handelt,²⁶³ und definiert mit diesen die Besorgnis der Befangenheit.²⁶⁴

Zusammenfassend sind mindestens zwei Aspekte zu unterscheiden: Erstens sollen Abschlussprüfer gegenüber den zu prüfenden Unternehmen bindungsfrei sein und zweitens sollen sie vernünftigen vorurteilslosen Dritten gegenüber den zu prüfenden Unternehmen

- 252 So *Egner, H.* (1980), S. 215. Hierzu auch *Buchner, R.* (1997), S. 38; *Dykxhoorn, H. J.* (1978), S. 40.
- 253 So *Jäckel, G.* (1960), S. 38. Auch *Dykxhoorn, H. J.* (1978), S. 40; *Egner, H.* (1980), S. 215; *Granobs, H.* (1981), S. 532; *Marx, S.* (2002), S. 71 greifen auf die Definition von *Jäckel, G.* (1960), S. 38 zurück, die *Marx, S.* (2002), S. 71 als herrschende Auffassung bezeichnet.
- 254 So *Jäckel, G.* (1960), S. 39. Hierzu auch *Buchner, R.* (1997), S. 39. Gemäß *Richter, M.* (1975), S. 100 ist bei der Besorgnis der Befangenheit „nicht die Realität, sondern die Vorstellung von der Realität entscheidend“.
- 255 *Buchner, R.* (1997), S. 38.
- 256 Vgl. *Ewert, R.* (2002), Sp. 2387; *Husemann, W.* (1992), S. 227; *Schäuble, W.* (1971), S. 71. Analog *Binz, H.-B.* (1985), S. 209; *Leffson, U.* (1988), S. 69; *Wüstemann, G.* (1975), S. 49.
- 257 Ähnlich *Binz, H.-B.* (1985), S. 209 f./216 f.; *Kicherer, H.-P.* (1970), S. 100; *Marx, S.* (2002), S. 71; *Quick, R.* (2004), S. 488; *Schäuble, W.* (1971), S. 74; *Wüstemann, G.* (1975), S. 56.
- 258 Ungefähr *Ewert, R.* (2002), Sp. 2387; *Granobs, H.* (1981), S. 534/548; *Husemann, W.* (1992), S. 227; *Jacobs, O. H.* (1975), S. 2237; *Thümmel, M.* (1986), S. 647; *Wüstemann, G.* (1975), S. 57 f.; *Wjsocki, K. v.* (1988), S. 64 f. Analog *Binz, H.-B.* (1985), S. 215 f.
- 259 So *Demme, N. D.* (2003), S. 36 f.; *Husemann, W.* (1992), S. 227; *Sieben, G./Russ, W.* (1992), Sp. 1976.
- 260 § 319 Abs. 2 HGB.
- 261 Vgl. *Wjsocki, K. v.* (1988), S. 64 f. Zudem zählt § 319 Abs. 3 HGB konkrete Abhängigkeitsverhältnisse auf, welche die Besorgnis der Befangenheit unwiderlegbar begründen.
- 262 § 29 Abs. 2 Satz 1 BS WP/vBP.
- 263 Siehe § 29 Abs. 2 Satz 2 BS WP/vBP.
- 264 Siehe § 29 Abs. 3 Satz 1 BS WP/vBP.

als bindungsfrei erscheinen.²⁶⁵ Für diese Unterscheidung dürften die Begriffe tatsächliche und wahrgenommene Unabhängigkeit am intuitivsten sein.²⁶⁶ Obwohl die Unabhängigkeitsanforderungen an die Abschlussprüfer beide Aspekte umfassen,²⁶⁷ wird in der vorliegenden Arbeit nur die wahrgenommene Unabhängigkeit empirisch untersucht.²⁶⁸ Typische Gefährdungen der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer, die sich vorrangig auf die wahrgenommene und weniger auf die tatsächliche Unabhängigkeit beziehen,²⁶⁹ sind:²⁷⁰

- (1) Personelle Verflechtungen: Sie liegen vor, wenn Abschlussprüfer gleichzeitig als Funktionsträger, etwa als Arbeitnehmer, Vorstände oder Aufsichtsräte, in den zu prüfenden Unternehmen tätig sind und deren Rechnungslegungen beeinflussen können oder wenn Funktionsträger der zu prüfenden Unternehmen gleichzeitig Funktions-träger in den Prüfungsunternehmen der Abschlussprüfer sind.²⁷¹ Die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer ist in beiden Fällen durch eine potentielle „Selbstprüfung“²⁷² gefährdet.²⁷³
- (2) Finanzielle Interessen: Sie liegen vor, wenn Abschlussprüfer Anteile an den zu prüfenden Unternehmen halten, deren Kreditnehmer sind oder die Leistungsbeziehungen

265 Vgl. *Granobs, H.* (1981), S. 532 f.; *Husemann, W.* (1992), S. 227. Analog *Arnett, H. E./Danos, P.* (1979), S. 13 f.

266 Diese Begriffe verwenden auch *Binz, H.-B.* (1985), S. 213 f.; *Maccari-Peukert, D./Ratzinger-Sakel, N. V. S.* (2014), S. 254. Analog für die Urteilsfreiheit *Leffson, U.* (1988), S. 67-70. Die *AICPA* (Hrsg.) (2019), Tz. 0.300.050.01/04 und 0.400.21 verwendet neben dem Substantiv „Independence of mind“ auch das Adjektiv „independent in fact“. *Binz, H.-B.* (1985), S. 212 f. notiert: „Die von [Jäckel, G. (1960), S. 38-42; Wüstemann, G. (1975), S. 53-57] [...] vorgenommene begriffliche wie inhaltliche Differenzierung der bisher global als Unabhängigkeit umschriebenen Prüferereignischaft in ‘Unabhängigkeit’ und ‘Unbefangenheit’ hilft allerdings bei der S[u]che nach einer funktionsfähigen Regelung nicht weiter [...]. Denn die genannten Sachverhalte verfügen zwar über die für eine Normierung erforderliche inhaltliche Präzision, nicht aber über die ebenso notwendige Praktikabilität, da nach Auffassung beider Autoren letztlich die innere Einstellung des Prüfers ausschlaggebend ist“. Ferner weist *Dyckhoorn, H. J.* (1978), S. 40 auf die enge Verbindung der Begriffe Unabhängigkeit und Unbefangenheit sowie deren teilweise synonyme Verwendung hin.

267 So verlangt § 22 Abs. 1 BS vBP/WPO von Wirtschaftsprüfern „ihre Tätigkeit zu versagen, wenn sie bei der Durchführung von Prüfungen oder der Erstattung von Gutachten nicht unbefangen sind oder wenn die Besorgnis der Befangenheit besteht.“ Diese beiden Forderungen wurden bereits von *Mautz, R. K./Sharaf, H. A.* (1961), S. 204 und kurz darauf *Higgins, T. G.* (1962), S. 31 erhoben. Später auch *Dyckhoorn, H. J.* (1978), S. 38; *Köhler, A. G. et al.* (2013), S. 246; *Maccari-Peukert, D./Ratzinger-Sakel, N. V. S.* (2014), S. 254.

268 Konsistent dazu vermerkt *Binz, H.-B.* (1985), S. 213 f., dass die wahrgenommene Unabhängigkeit kaum messbar ist.

269 So auch *Granobs, H.* (1981), S. 534.

270 Siehe die Aufzählung von *Buchner, R.* (1997), S. 39 f. auf die auch *Köhler, A. G. et al.* (2013), S. 246; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 241 f.; *Quick, R.* (2006), S. 43; *Quick, R./Warming-Rasmussen, B.* (2007), S. 1008 f. zurückgreifen. Gefährdungen der Unabhängigkeit werden zudem von *Binz, H.-B.* (1985), S. 246-272; *EU* (Hrsg.) (2002a), S. 37; *EU* (Hrsg.) (2002b), S. 37; *Ewert, R.* (2002), Sp. 2387-2395; *Granobs, H.* (1981), S. 534-537; *Leffson, U.* (1988), S. 70-86; *Qandil, J. S.* (2014), S. 78-81; *Richter, M.* (1975), S. 126-150; *Sieben, G./Russ, W.* (1992), Sp. 1973 f.; *Thümmel, M.* (1986), S. 644; *Windmüller, R.* (1996), S. 1098-1119; *Wjsocki, K. v.* (1988), S. 65-69; *Zimmermann, R.-C.* (2008), S. 17 f. diskutiert.

271 Hierzu *Binz, H.-B.* (1985), S. 246 f.; *Buchner, R.* (1997), S. 39.

272 *Bormann, M.* (2013b), § 319 HGB, Tz. 47; *Merkt, H.* (2020), § 319 HGB, Tz. 19.

273 Dazu *EU* (Hrsg.) (2002a), S. 37; *EU* (Hrsg.) (2002b), S. 37.

zu den zu prüfenden Unternehmen einen hohen finanziellen Stellenwert für die Abschlussprüfer besitzen. Halten Abschlussprüfer Anteile an den zu prüfenden Unternehmen, können sie die im Rahmen der Abschlussprüfungen erlangte Informationen für Insidergeschäfte nutzen. Haben Abschlussprüfer Kredite von den zu prüfenden Unternehmen aufgenommen, können sie von diesen unter Druck gesetzt werden, wenn sie bspw. auf Prolongationen der Kredite angewiesen sind.²⁷⁴ Besitzen Leistungsbeziehungen zu den zu prüfenden Unternehmen einen hohen finanziellen Stellenwert für die Abschlussprüfer, weil die Prüfungshonorare bspw. ihr Einkommen maßgeblich bestimmt und andere Aufträge fehlen, liegt eine Kundenabhängigkeit der Abschlussprüfer vor.²⁷⁵

- (3) Persönliche Beziehungen: Sie liegen vor, wenn zwischen Abschlussprüfern und Funktionsträgern der Mandanten Vertrauensverhältnisse bestehen, die bspw. aus Verwandtschaften oder Freundschaften resultieren können.²⁷⁶ Vertrauensverhältnisse können einerseits die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer begünstigen, wenn sie es ihnen ermöglichen, bei Meinungsverschiedenheiten mit den zu prüfenden Unternehmen ihre Standpunkte durchzusetzen.²⁷⁷ Andererseits können Vertrauensverhältnisse die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer gefährden, wenn sich Abschlussprüfer mit den Interessen der Funktionsträger identifizieren und bei Meinungsverschiedenheiten mit den Mandanten aus sozialen Erwägungen nachgeben.²⁷⁸
- (4) Verbindungen von Prüfungs- und Beratungstätigkeiten: Sie liegen vor, wenn Abschlussprüfer neben den Abschlussprüfungen separat vergütete Beratungstätigkeiten für die von ihnen zu prüfenden Unternehmen erbringen.²⁷⁹ Verbindungen von Prüfungs- und Beratungstätigkeiten erhalten in der Wissenschaft und Praxis hohe Aufmerksamkeit,²⁸⁰ bilden aber letztlich Kombinationen der drei oben bereits angesprochenen Unabhängigkeitsgefährdungen.²⁸¹ Personelle Verflechtungen können

274 Zum Vorhergehenden *Buchner, R.* (1997), S. 39 f.; *Leffson, U.* (1988), S. 73; *Schulze-Osterloh, J.* (1977), S. 117. Gemäß *Leffson, U.* (1988), S. 74 kann die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer auch gefährdet sein kann, wenn sie aufgrund offener Prüfungshonorare Kreditgeber der zu prüfenden Unternehmen sind. Dann können Vorstände die Abschlussprüfer bspw. durch Androhungen von verspäteten Zahlungen unter Druck setzen.

275 Hierzu *Binz, H.-B.* (1985), S. 268 f.; *Buchner, R.* (1997), S. 39 f.; *Egner, H.* (1980), S. 221 f.; *EU* (Hrsg.) (2002a), S. 37; *EU* (Hrsg.) (2002b), S. 37; *Leffson, U.* (1988), S. 82 f.; *Quick, R./Warming-Rasmussen, B.* (2007), S. 1009 f.; *Richter, M.* (1975), S. 126-129; *Schulze-Osterloh, J.* (1976), S. 428; *Sieben, G./Russ, W.* (1992), Sp. 1982; *Trompeter, G.* (1994), S. 57 f.; *Wysocki, K. v.* (1988), S. 66.

276 So *Buchner, R.* (1997), S. 40. Hierzu auch *Binz, H.-B.* (1985), S. 261 f.; *Quick, R.* (2004), S. 488/500; *Wysocki, K. v.* (1988), S. 69.

277 Hierzu *Buchner, R.* (1997), S. 40; *Leffson, U.* (1988), S. 83.

278 Dazu *Buchner, R.* (1997), S. 40; *EU* (Hrsg.) (2002a), S. 37; *EU* (Hrsg.) (2002b), S. 37; *Leffson, U.* (1988), S. 84; *Quick, R./Warming-Rasmussen, B.* (2007), S. 1009; *Sieben, G./Russ, W.* (1992), Sp. 1975.

279 Vgl. *Richter, M.* (1975), S. 139 f.

280 Bereits *Schulze-Osterloh, J.* (1976), S. 426 f./430 und später auch *Buchner, R.* (1997), S. 40; *Granobs, H.* (1981), S. 538 f.; *Jacobs, O. H.* (1975), S. 2237; *Leffson, U.* (1988), S. 84; *Quick, R.* (2006), S. 43; *Sieben, G./Russ, W.* (1992), Sp. 1983; *Windmüller, R.* (1996), S. 1111; *Wysocki, K. v.* (1988), S. 68.

281 Hierzu *Buchner, R.* (1997), S. 40; *Quick, R.* (2006), S. 44. Ähnlich *Leffson, U.* (1988), S. 84.

entstehen, wenn Prüfungs- und die Beratungstätigkeiten nicht hinreichend trennbar sind und Abschlussprüfer im Rahmen der Abschlussprüfungen Sachverhalte beurteilen müssen, die sie im Rahmen der Beratung mitgestaltet haben.²⁸² Finanzielle Interessen können entstehen, wenn Vergütungen aus den Beratungstätigkeiten eine potenzielle Kundenabhängigkeit begründen oder verstärken.²⁸³ Persönliche Beziehungen können Beratungstätigkeiten als Gefälligkeiten von Funktionsträgern in den zu prüfenden Unternehmen gegenüber den Abschlussprüfern erst ermöglichen. Zudem können persönliche Beziehungen dazu führen, dass sich Abschlussprüfer mit den Interessen der Funktionsträger in den zu prüfenden Unternehmen identifizieren und deren Sichtweisen übernehmen.²⁸⁴

In der Praxis überschneiden sich die oben genannten Gefährdungen der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer häufig.²⁸⁵ Zudem ist die Auflistung unvollständig, da nicht alle Gefährdungen in der Praxis antizipiert werden können.²⁸⁶ Beispielsweise ergeben sich aus beliebigen Kombinationen der obigen Gefährdungen sowie aus nahestehenden Personen der Abschlussprüfer, welche deren Unabhängigkeit ebenfalls gefährden können, weitere Gefährdungen.²⁸⁷ Zu den Aspekten, welche die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer beeinflussen können, zählen die Höhe der Prüfungshonorare, die Höhe der Nichtprüfungshonorare und die Größe der Abschlussprüfer.²⁸⁸ Diese Aspekte werden im Kapitel 7 erläutert, da dort zu jedem Aspekt eine Hypothese entwickelt wird.

Nachdem auf die Urteilsfreiheit der Abschlussprüfer als zentrale Komponente der Prüfungsqualität eingegangen wurde, soll auf zwei Probleme der Definition der Prüfungsqualität von *DeAngelo* (1981b) hingewiesen werden.²⁸⁹ Erstens sind die Urteilsfähigkeit und -freiheit als die beiden Komponenten der Prüfungsqualität nicht überschneidungsfrei. Beispielsweise kann eine eingeschränkte Urteilsfreiheit dazu führen, dass Abschlussprüfer bewusst oder unbewusst weniger sorgfältig prüfen, wodurch auch ihre Urteilsfähigkeit

-
- 282 Vgl. *Buchner, R.* (1997), S. 40; *Ewert, R.* (2002), Sp. 2389; *Granobs, H.* (1981), S. 541 f.; *Leffson, U.* (1988), S. 72 f./84-86; *Quick, R.* (2006), S. 43; *Richter, M.* (1975), S. 148; *Thümmel, M.* (1986), S. 648. Hierzu auch *Sieben, G./Russ, W.* (1992), Sp. 1974/1983 f.; *Windmüller, R.* (1996), S. 1112; *Wysocki, K. v.* (1988), S. 68.
- 283 Siehe *Buchner, R.* (1997), S. 40; *Jacobs, O. H.* (1975), S. 2240 f.; *Leffson, U.* (1988), S. 83 f.; *Quick, R.* (2006), S. 44; *Richter, M.* (1975), S. 149/155.
- 284 Zum Vorhergehenden *Binz, H.-B.* (1985), S. 264-266; *Buchner, R.* (1997), S. 40; *Leffson, U.* (1988), S. 84; *Richter, M.* (1975), S. 155.
- 285 Ähnlich *Qandil, J. S.* (2014), S. 80 f.
- 286 Vgl. *AICPA* (Hrsg.) (2019), Tz. 1.210.010.01; *Leffson, U.* (1988), S. 69 f.; *Wüstemann, G.* (1975), S. 59.
- 287 Hierzu *Binz, H.-B.* (1985), S. 250; *EU* (Hrsg.) (2002a), S. 37; *EU* (Hrsg.) (2002b), S. 37; *Leffson, U.* (1988), S. 74; *Sieben, G./Russ, W.* (1992), Sp. 1974 f.
- 288 Ausführlich *Binz, H.-B.* (1985), S. 286-288; *Buchner, R.* (1997), S. 41-50; *EU* (Hrsg.) (2002a), S. 37-54; *EU* (Hrsg.) (2002b), S. 37-54; *Granobs, H.* (1981), S. 537-546; *Leffson, U.* (1988), S. 91-120; *Richter, M.* (1975), S. 167-198; *Schmidt, S.* (2019), Kap. D, Tz. 15; *Sieben, G./Russ, W.* (1992), Sp. 1975-1984; *Wysocki, K. v.* (1988), S. 69 f.
- 289 Weiterführend *DeFond, M./Zhang, J.* (2014), S. 280; *Francis, J. R.* (2011), S. 127, Fn. 5; *Quick, R.* (2004), S. 489; *Schmidt, S.* (2019), Kap. D, Tz. 14, Fn. 24.

eingeschränkt wird.²⁹⁰ Umgekehrt können unzureichendes Fachwissen oder mangelnde mandantenspezifische Erfahrungen die Urteilsfreiheit einschränken, da Abschlussprüfer bewusst oder unbewusst stärker auf die Aussagen der Mandanten vertrauen.²⁹¹ Das zweite Problem ist, dass die Definition der Prüfungsqualität von *DeAngelo* (1981b) die von den Abschlussprüfern eingesetzten Ressourcen für Abschlussprüfungen nicht explizit berücksichtigt.²⁹² Schließlich hängt die Urteilsfähigkeit der Abschlussprüfer nicht nur von deren Qualifikation, sondern bspw. auch von deren Anstrengungen ab.²⁹³ Diesen Zusammenhang erkennt auch *DeAngelo* (1981b): „Die Wahrscheinlichkeit, dass ein Abschlussprüfer einen Verstoß erkennen wird, hängt von den technischen Möglichkeiten des Abschlussprüfers, den bei einer Abschlussprüfung angewandten Prüfungshandlungen, dem Umfang der Stichproben, etc. ab“²⁹⁴ [Übersetzung d. Verf.].²⁹⁵

Ein Lösungsansatz für die beiden Probleme der Definition liegt darin, die Prüfungsqualität um die Komponente der „sachgerechte[n] Urteilsbildung“²⁹⁶ i. S. v. *Leffson* (1988) zu erweitern.²⁹⁷ Damit ein Urteil sachgerecht gebildet wird, müssen die wesentlichen Informationen so vollständig und objektiv wie möglich ausgewertet werden.²⁹⁸ Da die vollständige Informationsauswertung der Urteilsfähigkeit und die objektive Informationsauswertung der Urteilsfreiheit zugeordnet werden kann, handelt es sich bei der sachgerechten Urteilsbildung um die Schnittmenge der beiden Komponenten der Prüfungsqualität gemäß *DeAngelo* (1981b). In der Fachliteratur wird die sachgerechte Urteilsbildung bei der Verwendung der Definition von *DeAngelo* (1981b) entweder bewusst ausgeblendet²⁹⁹ oder der Urteilsfähigkeit zugeordnet.³⁰⁰ In der vorliegenden Arbeit wird das letztgenannte Vorgehen gewählt, da Konstellationen, in denen sich die sachgerechte Urteilsbildung je nach Abschlussprüfer unterscheiden kann, vereinzelt diskutiert werden.³⁰¹

290 Zum Vorhergehenden *Quick, R.* (2004), S. 489.

291 Siehe *Kraus, W.* (1977), S. 122 f.; *Schulze-Osterloh, J.* (1977), S. 110 f.

292 Vgl. *Francis, J. R.* (2011), S. 127, Fn. 5; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 175.

293 Vgl. *Balachandran, B. V./Ramakrishnan, R. T. S.* (1987), S. 111/113; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 119; *Ko, W. M.* (1985), S. 20 f./27 f.; *Moore, G./Scott, W. R.* (1989), S. 756; *Schmidt, S.* (2019), Kap. D, Tz. 14.

294 „The probability that a given auditor will discover a breach depends on the auditor’s technological capabilities, the audit procedures employed on a given audit, the extent of sampling, etc.“ (*DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 186).

295 Ähnlich *Ko, W. M.* (1985), S. 20 f./27 f.

296 *Leffson, U.* (1988), S. 61.

297 Vgl. *Schmidt, S.* (2019), Kap. D, Tz. 10/13 f.

298 Ausführlich *Leffson, U.* (1988), S. 86 f.

299 Siehe *Qandil, J. S.* (2014), S. 39 f., die auch drauf hinweist, dass sich aus den Bestätigungsvermerken der Abschlussprüfer keine Hinweise auf die Prozesse der Urteilsbildung entnehmen lassen.

300 Vgl. *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 186. Vermutlich unentschlössen *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 119.

301 Siehe die Prüfungsanstrengungen im Unterabschnitt 7.1.7 und die Skaleneffekte der Abschlussprüfer im Unterabschnitt 7.3.6.

3.4 Prospect Theory

3.4.1 Erkenntnisse aus Verhaltensexperimenten

Die Prospect Theory wurde als Gegenentwurf zur Erwartungsnutzentheorie entwickelt, da letztere bei Entscheidungen zwar Risikoverision zulässt, aber von rationalen Entscheidungsträgern ausgeht.³⁰² In der Praxis scheinen sich Menschen bei risikobehafteten Entscheidungen aber nicht entsprechend der Erwartungsnutzentheorie zu verhalten.³⁰³ Anhand experimenteller Untersuchungen entwickelten der israelisch-US-amerikanische *Daniel Kahneman* und der israelische *Amos Tversky* ein alternatives Modell für menschliche Entscheidungen unter Risiko, für das *Kahneman* im Jahr 2002 mit dem Alfred-Nobel-Gedächtnispreis für Wirtschaftswissenschaften ausgezeichnet wurde.³⁰⁴ Im Folgenden werden drei Verhaltensexperimente von *Kahneman* und *Tversky* vorgestellt, aus denen sich die zentralen Erkenntnisse der Prospect Theory ableiten lassen.

Bei den Experimenten (1) bis (3) wurden den Testpersonen in jeweils zwei aufeinanderfolgenden Entscheidungssituationen (a) und (b) jeweils zwei „Prospects“ vorgelegt. Prospects ähneln Lotterielosen, die sich formal als Verträge der Art $(x_1; p_1; \dots; x_n; p_n)$ definieren lassen.³⁰⁵ Dabei wird das Ergebnis x_i , gemessen in Geldeinheiten GE,³⁰⁶ mit der Wahrscheinlichkeit p_i erzielt. Zusätzlich gilt $p_1 + p_2 + \dots + p_n = 1$. Um die Notation so übersichtlich wie möglich zu halten, werden Ergebnisse der Art $x_i = 0$ ausgelassen. Ein Prospect der Gestalt $(x; p; 0; 1 - p)$ wird somit verkürzt als $(x; p)$ notiert. Ebenso werden sichere Ergebnisse, bei denen das Ergebnis x_1 mit Wahrscheinlichkeit $p_1 = 1$ erzielt wird, verkürzt als (x) statt $(x; 1)$ notiert.³⁰⁷ Im Experiment (1a) mussten sich die Testpersonen zwischen den Prospects *A* und *B* entscheiden:³⁰⁸

$$A: (4.000; 0,8) \text{ und } B: (3.000)$$

Der Erwartungswert von Prospect *A* beträgt $4.000 \text{ GE} \cdot 0,8 = 3.200 \text{ GE}$ und übertrifft den Erwartungswert von Prospect *B* in Höhe von $3.000 \text{ GE} \cdot 1,0 = 3.000 \text{ GE}$. Dennoch entschieden sich die Testpersonen im Experiment (1a) mehrheitlich für den Prospect *B*.³⁰⁹ Die Testpersonen verzichteten somit auf den riskanten Prospect *A* und wählten, trotz des

302 Siehe *Holzapfel, F.* (2004), S. 81; *Shiller, R. J.* (1999), S. 1308 f./1311. *Fama, E. F./Miller, M. H.* (1972), S. 189-208 beschreiben die Erwartungsnutzentheorie ausführlich.

303 Vgl. *Lindemann, J.* (2004), S. 201; *Shiller, R. J.* (1999), S. 1309.

304 So *Nobel Media AB* (Hrsg.) (2016b). Gemäß *Goode, E.* (2002) wurde der bereits im Jahr 1996 verstorbene *Tversky* bei der Preisvergabe nicht berücksichtigt, da der Preis nur zu Lebzeiten verliehen wird.

305 So *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 263. Hierzu auch *Shiller, R. J.* (1999), S. 1309.

306 Die Verwendung von Geldeinheiten stellt eine Abstraktion dar. *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 264 verwendeten für die Experimente (1) und (2) das israelische Pfund und für das Experiment (3) gemäß *Tversky, A./Kahneman, D.* (1992), S. 306 den US-Dollar.

307 Zum Vorhergehenden *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 263.

308 Siehe *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 266/268.

309 So *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 268.

niedrigeren Erwartungswerts, den risikolosen Prospect *B*. Dieses Ergebnis kann als Risikoaversion interpretiert werden, da die Testpersonen ein niedrigeres Ergebnis akzeptierten, wenn dadurch Risiko vermieden wurde.³¹⁰ Im Experiment (1b) mussten sich die Testpersonen zwischen den Prospects *C* und *D* entscheiden.³¹¹

$$C: (-4.000; 0,8) \text{ und } D: (-3.000)$$

Der Erwartungswert von Prospect *C* beträgt $-4.000 \text{ GE} \cdot 0,8 = -3.200 \text{ GE}$ und ist kleiner als der Erwartungswert von Prospect *D* in Höhe von $-3.000 \text{ GE} \cdot 1,0 = -3.000 \text{ GE}$. Analog zum Experiment (1a) wäre anzunehmen, dass die Testpersonen die sicheren -3.000 GE aus Prospect *D* wählten, um das Risiko der -4.000 GE aus Prospect *C* zu vermeiden. Tatsächlich entschieden sich die Testpersonen im Experiment (1b) jedoch mehrheitlich für den Prospect *C*. Dieses Ergebnis kann als Risikoaffinität interpretiert werden, da die Testpersonen ein schlechteres Ergebnis riskierten, um ein sicheres negatives Ergebnis zu vermeiden. Bei gemeinsamer Betrachtung der Experimente (1a) und (1b) ist somit festzustellen, dass sich Menschen bei positiven Ergebnissen risikoavers und bei negativen Ergebnissen risikoaffin verhielten.³¹² Im Experiment (2a) erhielten die Testpersonen zunächst 1.000 GE und mussten sich anschließend zwischen den Prospects *A* und *B* entscheiden.³¹³

$$A: (1.000; 0,5) \text{ oder } B: (500)$$

Der Erwartungswert von Prospect *A* beträgt $1.000 \text{ GE} \cdot 0,5 = 500 \text{ GE}$ und entspricht dem Erwartungswert von Prospect *B* in Höhe von $500 \text{ GE} \cdot 1,0 = 500 \text{ GE}$. Die Mehrheit der Testpersonen entschied sich im Experiment (2a) für den Prospect *B*. Werden die sicheren 1.000 GE berücksichtigt, welche die Testpersonen zu Beginn des Experiments (2a) erhielten, beträgt der Vermögenszustand nach der Entscheidung für Prospect *A* entweder $1.000 \text{ GE} + 1.000 \text{ GE} = 2.000 \text{ GE}$ oder $1.000 \text{ GE} + 0 \text{ GE} = 1.000 \text{ GE}$. Da die Wahrscheinlichkeit des Gewinns der 1.000 GE bei $0,5$ liegt, ergibt sich als vollständiger Prospect *A'*: $(2.000; 0,5; 1.000; 0,5)$. Werden die sicheren 1.000 GE auch bei Prospect *B* berücksichtigt, ergeben sich sichere $1.000 \text{ GE} + 500 \text{ GE} \cdot 1,0 = 1.500 \text{ GE}$ und der vollständige Prospect *B'* lautet (1.500) .³¹⁴ Im Experiment (2b) erhielten die Testpersonen 2.000 GE und mussten sich anschließend zwischen den Prospects *C* und *D* entscheiden.³¹⁵

$$C: (-1.000; 0,5) \text{ oder } D: (-500)$$

310 Vgl. Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 187; Shiller, R. J. (1999), S. 1309 f.

311 Siehe Kahneman, D./Tversky, A. (1979), S. 268.

312 Zum Vorhergehenden Kahneman, D./Tversky, A. (1979), S. 268 f. Hierzu auch Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 187; Shiller, R. J. (1999), S. 1311.

313 Siehe Kahneman, D./Tversky, A. (1979), S. 273.

314 Zum Vorhergehenden Kahneman, D./Tversky, A. (1979), S. 273. Hierzu auch Nitzsch, R. v. (1998), S. 622/631.

315 Siehe Kahneman, D./Tversky, A. (1979), S. 273.

Der Erwartungswert von Prospect C beträgt $-1.000 \text{ GE} \cdot 0,5 = -500 \text{ GE}$ und entspricht dem Erwartungswert von Prospect D in Höhe von $-500 \text{ GE} \cdot 1,0 = -500 \text{ GE}$. Die Testpersonen entschieden sich im Experiment (2b) mehrheitlich für den Prospect C . Werden die sicheren 2.000 GE berücksichtigt, welche die Testpersonen zu Beginn des Experiments erhielten, beträgt der Vermögenszustand für den Prospect C entweder $2.000 \text{ GE} - 1.000 \text{ GE} = 1.000 \text{ GE}$ oder $2.000 \text{ GE} - 0 \text{ GE} = 2.000 \text{ GE}$. Da die Wahrscheinlichkeit des Verlusts der 1.000 GE bei 0,5 liegt, ergibt sich als vollständiger Prospect C' : $(1.000; 0,5; 2.000; 0,5) = (2.000; 0,5; 1.000; 0,5)$. Werden die sicheren 2.000 GE auch bei Prospect D berücksichtigt, ergeben sich sichere $2.000 \text{ GE} - 500 \text{ GE} \cdot 1,0 = 1.500 \text{ GE}$ und der vollständige Prospect D' lautet (1.500) .³¹⁶

Bei einer gemeinsamen Betrachtung der Experimente (2a) und (2b) fällt auf, dass sich einerseits die Erwartungswerte der Prospects A und B sowie andererseits die Erwartungswerte der Prospects C und D entsprechen. Zudem gleichen sich die vollständigen Prospects A' und C' sowie B' und D' . Die finalen Vermögenszustände bei der Entscheidung für die Prospects A' und C' sowie B' und D' sind somit identisch. Da eine Annahme der Erwartungsnutzentheorie ist, dass menschliche Entscheidungen von Vermögenszuständen abhängen, hätte sich die Mehrheit der Testpersonen in den Experimenten (2a) und (2b) entweder konsistent für die risikobehafteten Prospects A und C oder konsistent für die sicheren Prospects B und D entscheiden müssen. Tatsächlich wurde im Experiment (2a) aber mehrheitlich der Prospect B und im Experiment (2b) mehrheitlich der Prospect C gewählt. Die sicheren Zahlungen zu Beginn der beiden Experimente (2a) und (2b) wurden demnach bei der Entscheidungsfindung nicht berücksichtigt. Folglich scheinen Menschen Ergebnisse anhand eines subjektiv gebildeten Referenzwerts einzuordnen, wobei Ergebnisse oberhalb des Referenzwerts als Gewinne und Ergebnisse unterhalb des Referenzwerts als Verluste empfunden werden.³¹⁷

Im Experiment (3a) war ein Prospect A gegeben, während beim Prospect B das Ergebnis x in GE fehlte. Die Testpersonen mussten x so wählen, dass ihnen die Prospects A und B gleich attraktiv erschienen.³¹⁸

$$A: (0) \text{ und } B: (-25; 0,5; x; 0,5)$$

Risikoneutrale Testpersonen würden ein Ergebnis x^* wählen, bei dem sich die Erwartungswerte der Prospects A und B entsprechen: $0 \text{ GE} \stackrel{!}{=} -25 \text{ GE} \cdot 0,5 + x^* \cdot 0,5 \Leftrightarrow x^* \stackrel{!}{=} 25 \text{ GE}$. Tatsächlich betrug der Median der Werte, den die Testpersonen für x angegeben hatten, jedoch 61 GE. Um auf den Prospect A zu verzichten und stattdessen den Prospect B zu

316 Zum Vorhergehenden *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 273. Dazu auch *Nitzsch, R. v.* (1998), S. 622/631.

317 Zum Vorhergehenden *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 264/273 f. Hierzu auch *Holzzapfel, F.* (2004), S. 81 f.; *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 7 f.; *Lindemann, J.* (2004), S. 201 f.; *Nitzsch, R. v.* (1998), S. 622 f.; *Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K.* (2017), S. 186 f.

318 Siehe *Tversky, A./Kahneman, D.* (1992), S. 312.

akzeptieren, musste das Ergebnis x rund $61 \text{ GE} \div 25 \text{ GE} = 2,44$ mal so hoch wie das risikoneutrale Ergebnis x^* sein.³¹⁹ Analog zum Experiment (3a) war im Experiment (3b) ein Prospect C gegeben, während beim Prospect D das Ergebnis y in GE fehlte. Die Testpersonen mussten y so wählen, dass ihnen die Prospects C und D gleich attraktiv erschienen.³²⁰

$$C: (50; 0,5; 120; 0,5) \text{ und } D: (20; 0,5; y; 0,5)$$

Risikoneutrale Testpersonen würden ein Ergebnis y^* wählen, bei dem sich die Erwartungswerte der Prospects C und D entsprechen: $50 \text{ GE} \cdot 0,5 + 120 \text{ GE} \cdot 0,5 \stackrel{!}{=} 20 \text{ GE} \cdot 0,5 + y^* \cdot 0,5 \Leftrightarrow 85 \text{ GE} \stackrel{!}{=} 10 \text{ GE} + y^* \cdot 0,5 \Leftrightarrow y^* \stackrel{!}{=} 150 \text{ GE}$. Tatsächlich betrug der Median der Werte, den die Testpersonen für y angegeben hatten, 149 GE. Um auf den Prospect C zu verzichten und stattdessen den Prospect D zu akzeptieren, musste das Ergebnis y rund $149 \text{ GE} \div 150 \text{ GE} = 0,99$ mal so hoch und somit fast genauso hoch wie das risikoneutrale Ergebnis y^* sein.³²¹

Bei einer gemeinsamen Betrachtung der Experimente (3a) und (3b) fällt auf, dass die Testpersonen im Experiment (3a) ein Ergebnis x wählten, welches rund 2,44 mal so hoch wie das risikoneutrale Ergebnis x^* ist. Dagegen wählten die Testpersonen im Experiment (3b) ein Ergebnis y , das lediglich 0,99 mal so hoch wie das risikoneutrale Ergebnis y^* ist. Wird gleichzeitig berücksichtigt, dass im Experiment (3a) ein negatives Ergebnis droht, wohingegen das Experiment (3b) stets ein positives Ergebnis vorsieht, drängt sich die Vermutung auf, dass Menschen negative Ergebnisse stärker als positive Ergebnisse gewichten.³²²

3.4.2 Entscheidungsprozess und Wertfunktion

Die Prospect Theory untergliedert menschliche Entscheidungsprozesse unter Risiko in zwei Phasen: In der Editierungsphase werden Handlungsalternativen sondiert und durch Transformationstechniken vereinfacht.³²³ In der anschließenden Evaluationsphase werden die editierten Handlungsalternativen bewertet und die Handlungsalternative mit dem höchsten Wert ausgewählt.³²⁴ Gemäß der Prospect Theory liegen menschlichen Entscheidungsprozessen Wertfunktionen zugrunde, mit der irrationale Entscheidungen unter Risiko

319 Andere Herleitung mit gleichem Ergebnis bei Tversky, A./Kahneman, D. (1992), S. 312. Hierzu auch Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 188.

320 Siehe Tversky, A./Kahneman, D. (1992), S. 312.

321 Andere Herleitung mit gleichem Ergebnis bei Tversky, A./Kahneman, D. (1992), S. 312.

322 So Holzapfel, F. (2004), S. 83; Nitzsch, R. v. (1998), S. 623; Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 53. Allgemeiner Kahneman, D./Tversky, A. (1979), S. 279; Tversky, A./Kahneman, D. (1992), S. 299. Weiteres Beispiel bei Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 21 f.

323 Ausführlich Kahneman, D./Tversky, A. (1979), S. 274 f. Ebenso Torklus, A. v. (2007), S. 136. Exemplarisch auch Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 184.

324 So Kahneman, D./Tversky, A. (1979), S. 274. Auch Lindemann, J. (2004), S. 202; Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 171 f./184; Torklus, A. v. (2007), S. 136 f.

erklärt werden können.³²⁵ Diese Wertfunktionen stellen die Beziehungen zwischen objektiven und subjektiven Werten her und verfügen über drei Eigenschaften, die aus den Verhaltensexperimenten im Unterabschnitt 3.4.1 abgeleitet werden können.³²⁶

- (1) Reflektionseffekt: In Gewinnbereichen wird risikoavers und in Verlustbereichen risikoaffin entschieden. Referenzwerte markieren somit die Punkte, an denen Risikoneigungen reflektiert werden bzw. sich umkehren.³²⁷
- (2) Kodierung: Alle Ergebnisausprägungen werden nicht als absolute Größen, sondern als Abweichungen von Referenzwerten betrachtet. Ergebnisausprägungen, die von Referenzwerten abweichen, werden daher entweder als Gewinne oder Verluste angesehen.³²⁸
- (3) Verlustaversion: Wohlfahrtseinbußen aus Verlusten sind betragsmäßig größer als Wohlfahrtzuwächse aus Gewinnen in derselben Höhe.³²⁹

Die Verlustaversion aus Eigenschaft (3) ist von der Risikoaversion im Gewinnbereich aus Eigenschaft (1) abzugrenzen. Risikoaversion bedeutet, dass sichere Alternativen gegenüber unsicheren Alternativen mit den gleichen Erwartungswerten bevorzugt werden.³³⁰ Risikoaversion bezieht sich folglich auf Wahrscheinlichkeiten und hat im Rahmen der Prospect Theory die Konsequenz, dass Risiko bei Gewinnen vermieden wird. Dagegen bedeutet Verlustaversion, dass bei Alternativen mit gleichen Erwartungswerten diejenigen Alternativen bevorzugt werden, bei denen sichere Verluste kleiner oder ausgeschlossen sind.³³¹ Verlustaversion bezieht sich somit nicht auf Wahrscheinlichkeiten, sondern auf Wohlfahrtseinbußen und hat im Rahmen der Prospect Theory die Konsequenz, dass Risiken eingegangen werden, um sichere Wohlfahrtseinbußen zu vermeiden.

Die drei von der Prospect Theory postulierten Eigenschaften sind in der beispielhaften Wertfunktion der Abb. 1 erfüllt. Unterhalb des Referenzwerts verläuft die Wertfunktion

325 Vgl. *Shiller, R. J.* (1999), S. 1311.

326 Siehe *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 279; *Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K.* (2017), S. 53/186.

327 Zum Vorhergehenden *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 268/279. Auch *Holzzapfel, F.* (2004), S. 86; *Lindemann, J.* (2004), S. 202; *Nitzsch, R. v.* (1998), S. 623; *Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K.* (2017), S. 186-188; *Shiller, R. J.* (1999), S. 1311. Der Reflektionseffekt wurde im Unterabschnitt 3.4.1 aus den Experimenten (1a) und (1b) abgeleitet.

328 Zum Vorhergehenden *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 274/279. Auch *Holzzapfel, F.* (2004), S. 82; *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 7; *Lindemann, J.* (2004), S. 202; *Nitzsch, R. v.* (1998), S. 623; *Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K.* (2017), S. 53/186; *Shiller, R. J.* (1999), S. 1311. Die Kodierung wurde im Unterabschnitt 3.4.1 aus den Experimenten (2a) und (2b) abgeleitet.

329 Vgl. *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 279. Auch *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 7; *Lindemann, J.* (2004), S. 202; *Nitzsch, R. v.* (1998), S. 623; *Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K.* (2017), S. 53. Die Verlustaversion wurde im Unterabschnitt 3.4.1 aus den Experimenten (3a) und (3b) abgeleitet.

330 Vgl. *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 264.

331 Schlussfolgerung zu *Kahneman, D./Tversky, A.* (1979), S. 279.

konvex und oberhalb des Referenzwerts konkav.³³² Somit wird unterhalb des Referenzwerts risikoaffin und oberhalb des Referenzwerts risikoavers entschieden, womit der Reflektionseffekt i. S. d. oben erwähnten Eigenschaft (1) der Wertfunktion gegeben ist.³³³ Aus der Abb. 1 lässt sich ferner eine abnehmende Sensitivität als direkte Konsequenz des Reflektionseffekts erkennen, da mit zunehmender Entfernung vom Referenzwert die Wertschätzung einer bestimmten Ausprägungsdifferenz abnimmt.³³⁴ Ebenso ist die oben erwähnte Eigenschaft (2) der Wertfunktion erfüllt, da die Ergebnisse unterhalb des Referenzwerts als Verluste und oberhalb des Referenzwerts als Gewinne kodiert sind.³³⁵ Zuletzt spiegelt die Wertfunktion auch die Verlustaversion i. S. d. Eigenschaft (3) wider, da die Funktion im Verlustbereich steiler als im Gewinnbereich verläuft.³³⁶ Ohne die Verlustaversion würde die Wertfunktion aufgrund des Reflektionseffekts punktsymmetrisch zum Referenzwert verlaufen.³³⁷

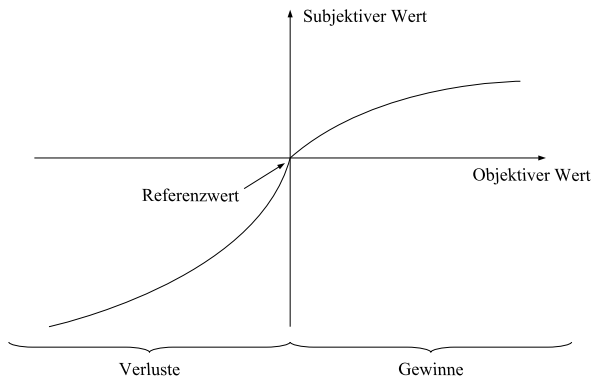


Abb. 1: Wertfunktion der Prospect Theory
(in Anlehnung an: Kahneman, D./Tversky, A. (1979), S. 279.)

332 So Kahneman, D./Tversky, A. (1979), S. 278. Ebenso Holzzapfel, F. (2004), S. 82; Lindemann, J. (2004), S. 202; Nitzsch, R. v. (1998), S. 623; Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 187; Shiller, R. J. (1999), S. 1311; Torklus, A. v. (2007), S. 138.

333 Siehe Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 187.

334 Vgl. Holzzapfel, F. (2004), S. 82; Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 7/21; Lindemann, J. (2004), S. 202; Nitzsch, R. v. (1998), S. 623; Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 187; Torklus, A. v. (2007), S. 137 f.

335 So Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 187.

336 Siehe Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 21; Nitzsch, R. v. (1998), S. 623; Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 188.

337 Vgl. Tversky, A./Kahneman, D. (1992), S. 316.

3.5 Vereinbarkeit der Transaktionskostentheorie, Prinzipal-Agenten-Theorie und Prospect Theory

Nachdem die Transaktionskostentheorie, die Prinzipal-Agenten-Theorie und die Prospect Theory vorgestellt wurden, soll nun kurz beleuchtet werden, inwieweit die drei Theorien miteinander vereinbar sind.³³⁸ Die Transaktionskostentheorie und die Prinzipal-Agenten-Theorie bilden die Hauptströmungen der Neuen Institutionenökonomik.³³⁹ Bereits die ähnlichen Menschenbilder als gemeinsamer Ursprung lassen vermuten, dass sich die Transaktionskostentheorie und die Prinzipal-Agenten-Theorie nicht gegenseitig ausschließen.³⁴⁰ Die Annahme des opportunistischen Verhaltens wird in beiden Theorien verwendet und die Annahme der begrenzten Rationalität aus der Transaktionskostentheorie ist äquivalent zur Annahme der Informationsasymmetrie aus der Prinzipal-Agenten-Theorie.³⁴¹ Teilweise wird die Prinzipal-Agenten-Theorie sogar als eine Spezialisierung der Transaktionskostentheorie angesehen, da die Agency Costs als wesentlicher Bestandteil der Transaktionskosten interpretiert werden können.³⁴² Im Gegensatz zur Transaktionskostentheorie und Prinzipal-Agenten-Theorie zählt die Prospect Theory nicht zur Neuen Institutionenökonomik. Daraus folgt jedoch nicht, dass die Prospect Theory der Transaktionskostentheorie und der Prinzipal-Agenten-Theorie widerspricht. Vielmehr kann die Prospect Theory als eine Verfeinerung der Annahme der begrenzten Rationalität, die der Transaktionskostentheorie zugrunde liegt und mit der Prinzipal-Agenten-Theorie zumindest vereinbar ist, aufgefasst werden.³⁴³ Mithin wird begrenzte Rationalität als eine menschliche Verhaltenswei-

338 Da in wissenschaftlichen Arbeiten gemäß *Goldenstein, J./Hunoldt, M./Walgenbach, P.* (2018), S. 35 f. auch inkonsistente Theorien verwendet werden können, erfolgt lediglich eine kurze Diskussion.

339 Siehe *Picot, A./Dietl, H./Franck, E.* (1997), S. 91; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 74. Ergänzend nennen *Schewe, G.* (2018), S. 45; *Torklus, A. v.* (2007), S. 7 f. die Property-Rights-Theorie, die maßgeblich auf *Coase, R. H.* (1960), S. 1-44 und *Alchian, A. A./Demsetz, H.* (1972), S. 777-795 zurückgeht und die Disziplinierung von Teammitgliedern bei Teamproduktionen thematisiert. Hierzu *Wentges, P.* (2002), S. 22-29/49-59. Zur Neuen Institutionenökonomik *Picot, A. et al.* (2015), S. 56 f.

340 Siehe *Dietl, H.* (1993), S. 134; *Eisenhardt, K. M.* (1989), S. 64; *Göbel, E.* (2002), S. 64/133; *Picot, A. et al.* (2015), S. 57/82/84/89-92; *Williamson, O. E.* (1988), S. 569 f.; *Williamson, O. E.* (1998), S. 35. Diskussion bei *Williamson, O. E.* (1988), S. 569-571. Gemäß *Göbel, E.* (2002), S. 65 steht die positive Prinzipal-Agenten-Theorie der Transaktionskostentheorie näher als die normative Prinzipal-Agenten-Theorie.

341 Vgl. *Dietl, H.* (1993), S. 134; *Eisenhardt, K. M.* (1989), S. 64; *Göbel, E.* (2002), S. 135; *Paulitschek, P.* (2009), S. 24/26; *Picot, A. et al.* (2015), S. 91 f. Obwohl die Annahme der Informationsasymmetrien für die Transaktionskostentheorie gemäß *Williamson, O. E.* (1985), S. 64-67 verzichtbar ist, verwendet sie *Williamson, O. E.* (1985), S. 30-32 teilweise auch für die Transaktionskostentheorie. Kritischer *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 76.

342 So *Göbel, E.* (2002), S. 134; *Richter, R./Furubotn, E. G.* (2010), S. 176 f. Abstrakter *Jensen, M. C./Meckling, W. H.* (1976), S. 310; *North, D. C.* (1984), S. 9. Anders *Torklus, A. v.* (2007), S. 9. *Williamson, O. E.* (1988), S. 572 analysiert Unterschiede zwischen den Transaktionskosten und Agency Costs. *Moldenhauer, B.* (2007), S. 98 vermerkt: „Indeed, the principal agent theory could be seen as a finer specification of the transactions cost or property rights approaches as elements of both theories are incorporated.“ Wohl auch *Hartmann-Wendels, T.* (1992), S. 413.

343 Siehe *Fischer, K.* (2004), S. 254-257/263 f.; *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 20-24; *Nitzsch, R. v.* (1998), S. 623/630 f.; *Nobel Media AB* (Hrsg.) (2002), S. 10; *Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K.* (2017), S. 184. Allgemeiner *Shiller, R. J.* (1999), S. 1333 f.

se definiert, die auf rationales Verhalten abzielt, aber dieses nur eingeschränkt erreicht.³⁴⁴ Abgesehen von Informationsasymmetrien bleibt aber offen, warum sich Menschen eingeschränkt rational verhalten.³⁴⁵ Diese Lücke schließt die Prospect Theory partiell, indem sie bei menschlichen Entscheidungen die Bedeutung von Referenzwerten hervorhebt.³⁴⁶

Abschließend sei auf eine Annahme hingewiesen, mit der die Transaktionskostentheorie, die Prinzipal-Agenten-Theorie und die Prospect Theory in der vorliegenden Arbeit vereinfacht werden: Innerhalb der beteiligten Parteien harmonisieren die Interessen.³⁴⁷ Daher wird bspw. von Vorständen oder Aufsichtsräten gesprochen, obwohl den beiden Parteien typischerweise mehrere Personen angehören.³⁴⁸ Aus der Annahme der parteiinternen Interessenharmonien folgen insbesondere identische Nutzenfunktionen für sämtliche Aktionäre einer Aktiengesellschaft und identische Referenzwerte i. S. d. Prospect Theory.³⁴⁹ Bei Aktiengesellschaften kann diese Annahme dadurch gerechtfertigt werden, dass die Entscheidungen selbst bei Meinungsverschiedenheiten unter den Aktionären kollektiven Charakter haben und alle Aktionäre binden.³⁵⁰ Wird in der vorliegenden Arbeit von der Annahme der parteiinternen Interessenharmonien abgewichen, erfolgt ein expliziter Hinweis.

3.6 Funktionen der Rechnungslegung nach IFRS und Einordnung in die Transaktionskostentheorie, Prinzipal-Agenten-Theorie und Prospect Theory

Im Gegensatz zu handels- und aktienrechtlichen Normen dient die Rechnungslegung nach IFRS nicht unmittelbar dem Gläubigerschutz und hat auch keine Zahlungsbemessungsfunktion, da die Zahlungen an den Fiskus steuerrechtlich sowie die Zahlungen an die Unternehmenseigentümer handels- und aktienrechtlich normiert sind.³⁵¹ Vielmehr erfüllt die

344 Ursprünglich *Simon, H. A.* (1965), S. xxiv. Auch *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 234; *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1545; *Williamson, O. E.* (1989), S. 138 f.

345 Siehe *Fischer, K.* (2004), S. 256 f./263 f. Ungefähr *Holzapfel, F.* (2004), S. 80 f.

346 Vgl. *Fischer, K.* (2004), S. 256 f./263-267; *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 23; *Lindemann, J.* (2004), S. 201 f.; *Nitzsch, R.* v. (1998), S. 623/630 f.; *Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K.* (2017), S. 53 f./171 f.; *Shiller, R. J.* (1999), S. 1311; *Torklus, A.* v. (2007), S. 137 f.

347 Vgl. *Grünbichler, A.* (1989), S. 440; *Paulitschek, P.* (2008), S. 22; *Schulz, A.* (2010), S. 29. Mit wenigen Ausnahmen wird somit das von *Alchian, A. A./Demsetz, H.* (1972), S. 780 f. im Zusammenhang von Teamproduktionen aufgezeigte Problem des „shirking“, das *Wentges, P.* (2002), S. 28 als gruppeninterne „Drückebergerei“ übersetzt, ausgeblendet.

348 Kritisch hierzu *Hermalin, B. E./Weisbach, M. S.* (2003), S. 20. Die daraus resultierenden Probleme werden bspw. von *Elschen, R.* (2011), S. 601; *Holmström, B.* (1982b), S. 324-340 analysiert. *Ijiri, Y.* (1975), S. 33-35; *Nobach, K.* (2006), S. 189/192; *Pfleger, G.* (1991), S. 26 beleuchten abschlusspolitische Zielkonflikte zwischen den unterschiedlichen Hierarchieebenen von Unternehmen.

349 Vgl. *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 87; *Torklus, A.* v. (2007), S. 139. Vorsichtig *Denis, D. K.* (2001), S. 193. Kritisch hierzu *Burgstahler, D./Dichev, I.* (1997), S. 123; *Grünbichler, A.* (1989), S. 440; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 101; *Magee, R. P.* (1975), S. 123; *Nobach, K.* (2006), S. 189-191; *Schewe, G.* (2018), S. 37-41.

350 So *Bernheim, B. D./Whinston, M. D.* (1986), S. 924. Gemäß *Bernheim, B. D./Whinston, M. D.* (1986), S. 923 f. liegt bei Aktiengesellschaften mit mehreren Aktionären somit keine „[C]ommon [A]gency“ vor, bei der Agenten für mehrere Prinzipale tätig sind. Hierzu *Meinhövel, H.* (2004), S. 474.

351 Ausführlich *Coenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 19-24. Auch *Rüthers, T.* (2011), S. 382; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 17. Weiterführend zum Begriff der IFRS siehe bspw. *Rüthers, T.* (2011), S. 382 f.; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 7/12-16.

Rechnungslegung nach IFRS eine alleinige Informationsfunktion, die den derzeitigen bzw. potenziellen Kapitalgebern die mit Unternehmen verbundenen Entscheidungen erleichtern soll.³⁵² Diese Informationsfunktion lässt sich wie folgt untergliedern:

- (1) Dokumentationsfunktion: Das Unternehmensgeschehen wird mittels der in den Berichtsperioden entstandenen und verbrauchten Werte (periodengerechte Erfolgsermittlung) sowie der Wertbestände an den Periodenenden (Vermögen) monetär erfasst.³⁵³
- (2) Kontrollfunktion: Soll- und Ist-Werte werden verglichen, um Zielerreichungsgrade zu ermitteln sowie Verbesserungsmaßnahmen einleiten und steuern zu können.³⁵⁴
- (3) Dispositionsfunktion: Zukünftige Ziele und Maßnahmen werden geplant.³⁵⁵

Um die Informationsfunktion zu erfüllen, umfasst die Rechnungslegung nach IFRS sowohl im Jahres- als auch im Konzernabschluss grundsätzlich die Bilanz, die Gesamtergebnisrechnung, die Kapitalflussrechnung, die Eigenkapitalveränderungsrechnung, den Anhang und ggf. eine Segmentberichterstattung.³⁵⁶ Nachdem die Funktionen und Bestandteile der Rechnungslegung nach IFRS aufgezeigt wurden, soll sie nun in die Transaktionskostentheorie, Prinzipal-Agenten-Theorie und Prospect Theory eingeordnet werden.³⁵⁷

Aus Sicht der Transaktionskostentheorie verursachen Opportunismus und begrenzte Rationalität bei Güterübertragungen Transaktionskosten, welche das Entstehen von Märkten erschweren oder sogar gänzlich verhindern können. Die Rechnungslegung nach IFRS kann der begrenzten Rationalität durch standardisierte und vertraute Informationskategorien entgegenwirken und somit die Transaktionskosten senken.³⁵⁸ Aus Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie verursachen Opportunismus und Informationsasymmetrien bei Übertragungen von Entscheidungsbefugnissen Agency Costs, welche die aus der Entscheidungsdelegation erzielten Spezialisierungsvorteile teilweise aufzehren. Anhand der Rechnungslegung nach IFRS können Motivations-, Kontroll- und Überwachungsmechanismen in-

352 Siehe *IASB FI.2*. Auch Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 24; Nobach, K. (2006), S. 74 f./158; Pellens, B. (2011), S. 409; Rütters, T. (2011), S. 382; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 16 f. Allgemein Ijiri, Y. (1971), S. 8 f.; Ijiri, Y. (1975), S. 29-34.

353 Siehe Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 19. Hierzu Pellens, B. (2011), S. 406; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 6 f. Allgemein Ijiri, Y. (1975), S. 29-34. Gemäß Pellens, B. (2011), S. 408 erfüllen Konzernabschlüsse keine Dokumentationsfunktion, da grundsätzlich alle rechtlich selbstständigen Unternehmen – unabhängig davon, ob sie einem Konzern angehören – individuelle Rechnungslegungen vorhalten müssen. Ähnlich Klein, H.-D. (1989), S. 10-15.

354 Ähnlich Pellens, B. (2011), S. 409. Allgemein Elschen, R. (2011), S. 599; Ijiri, Y. (1971), S. 8 f.; Ijiri, Y. (1975), S. 33 f.; Marten, K.-U. (1994), S. 148.

355 Allgemein Elschen, R. (2011), S. 599; Ijiri, Y. (1971), S. 8 f.; Ijiri, Y. (1975), S. 34.

356 Siehe *IAS 1.10*; *IFRS 8.20*. Auch Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 17. Die Pflicht zur Veröffentlichung von Segmentberichten hängt gemäß *IFRS 8.2* von den Kapitalmarktorientierungen der Unternehmen ab.

357 Konzeptionell ähnlich Marten, K.-U. (1994), S. 147.

358 So Torklus, A. v. (2007), S. 9/13 f. Ähnlich Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 16; Ijiri, Y. (1975), S. 35; Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 24 f. Allgemeiner Ruhnke, K. (2000), S. 22 f.

stalliert werden, die Informationsasymmetrien und Interessenkonflikte abbauen und somit die Agency Costs senken.³⁵⁹ Aus Sicht der Prospect Theory können der Reflektionseffekt, die Kodierung und die Verlustaversion erklären, warum Abschlussersteller gelegentlich auf Ergebnismaximierungen i. S. d. Transaktionskostentheorie und der Prinzipal-Agenten-Theorie verzichten und die Rechnungslegung stattdessen an bestimmten Referenzwerten ausrichten.³⁶⁰ Die Abschlussersteller übernehmen diese Referenzwerte typischerweise von den Abschlussadressaten, die mithilfe der Rechnungslegung die Zielerreichungsgrade unter Einsatz von möglichst geringen Ex-Post-Transaktionskosten und Monitoring Expenditures heuristisch messen.³⁶¹ Allerdings können die Abschlussersteller die Rechnungslegung nach IFRS abschlusspolitisch verzerren.³⁶² Durch diese Verzerrungen wird die Informations- und Kontrollfunktion der Rechnungslegung opportunistisch eingeschränkt und die Referenzwerte sind für heuristische Messungen der Zielerreichungsgrade nur noch eingeschränkt geeignet.³⁶³ Folglich kann die Rechnungslegung nach IFRS die begrenzte Rationalität der Vertragspartner i. S. d. Transaktionskostentheorie und den Informationsvorsprung der Agenten i. S. d. Prinzipal-Agenten-Theorie nur teilweise neutralisieren.³⁶⁴ Im Ergebnis können abschlusspolitische Maßnahmen wie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern, dass die Rechnungslegung die Transaktionskosten und Agency Costs senkt – oder diese Kosten sogar erhöhen.³⁶⁵

3.7 Fazit

Als Fazit ist festzuhalten, dass die IFRS die Rechnungslegung standardisieren sollen, damit die Aktionäre die Vorstände im Sinne der Prinzipal-Agenten-Theorie möglichst gut motivieren, kontrollieren und überwachen können.³⁶⁶ Bewerten die Aktionäre die Vorstandsleistungen im Sinne der Prospect Theory aber begrenzt rational oder verzerren die Vorstände die Rechnungslegung opportunistisch, können die Transaktionskosten der Ak-

359 Vgl. Böcking, H.-J./Kiefer, M. (2016), IFRS 5, Tz. 2; Elschen, R. (2011), S. 599 f.; Marten, K.-U. (1994), S. 147 f.; Ronen, J./Yaari, V. (2008), S. 21 f.; Torklus, A. v. (2007), S. 16-18. Umkehrschluss zu Ewert, R. (1993), S. 717. Pellens, B. (2011), S. 407 bezeichnet die Rechnungslegung als Rechenschaftsinstrument. Auch Nobach, K. (2006), S. 187. Abstrakter Spremann, K. (1988), S. 621.

360 Vgl. Burgstahler, D./Dichev, I. (1997), S. 122-124. Allgemeiner Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 20-24; Lindemann, J. (2004), S. 203 f.; Shiller, R. J. (1999), S. 1310 f. Weiterführend Torklus, A. v. (2007), S. 135/138.

361 Siehe Burgstahler, D./Dichev, I. (1997), S. 122 f.; Degeorge, F./Patel, J./Zeckhauser, R. (1999), S. 5 f.; Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 23; Lindemann, J. (2004), S. 199; Torklus, A. v. (2007), S. 136-139. Ähnlich DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J. (1994), S. 114; Holzapfel, F. (2004), S. 7-9. Von Payne, J. L. (2008), S. 109/111 f. werden die Gewinnvorhersagen von Analysten als wichtigste Referenzwerte für Vorstände angesehen. Weiterführend Holzapfel, F. (2004), S. 6-10.

362 Vgl. Ruhnke, K. (2000), S. 22 f.; Torklus, A. v. (2007), S. 14 f./18. Allgemeiner Spremann, K. (1988), S. 621. Siehe ausführlich zur Abschlusspolitik den Abschnitt 4.2.

363 Dementsprechend Burgstahler, D./Dichev, I. (1997), S. 123 f. Allgemeiner Elschen, R. (2011), S. 601; Nitzsch, R. v. (1998), S. 624/631.

364 Abstrakter Ewert, R. (1993), S. 716; Nitzsch, R. v. (1998), S. 624/631.

365 Vgl. Elschen, R. (2011), S. 599 f.; Torklus, A. v. (2007), S. 15.

366 Siehe das Kapitel 6.

tionäre trotz einer standardisierten Rechnungslegung nicht sinken.³⁶⁷ Externe Corporate-Governance-Mechanismen sollen Vorstände abseits der Rechnungslegung anhand des Wettbewerbs disziplinieren, während qualitativ hochwertige Abschlussprüfungen einer verzerrten Rechnungslegung entgegenwirken sollen.³⁶⁸

Dieses Kapitel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.



367 Siehe das Kapitel 5.

368 Siehe das Kapitel 7.

4 Normative Grundlagen

Im vorliegenden Kapitel wird der IFRS 5 vorgestellt und dabei der Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen ausführlich behandelt. Anschließend werden die Abschlusspolitik im Allgemeinen und abschlusspolitische Ergebnisspaltungen im Speziellen diskutiert.

4.1 Aufgegebene Geschäftsbereiche nach IFRS 5

Aufgegebene Geschäftsbereiche und die damit verbundenen Bewertungs- und Ausweispflichten sind eine Besonderheit der IFRS. Das HGB kennt keine aufgegebenen Geschäftsbereiche.³⁶⁹

4.1.1 Definition

IFRS 5 „Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations“ definiert einen aufgegebenen Geschäftsbereich in *IFRS 5.32* als einen Unternehmensbestandteil, der abgegangen ist oder als zur Veräußerung gehalten eingestuft wird und der

- (a) einen gesonderten, wesentlichen Geschäftszweig oder geografischen Geschäftsbereich darstellt,
- (b) Teil eines einzelnen, abgestimmten Plans zum Abgang eines gesonderten, wesentlichen Geschäftszweigs oder geografischen Geschäftsbereichs ist oder
- (c) ein Tochterunternehmen darstellt, das ausschließlich mit der Absicht eines Weiterverkaufs erworben wurde.³⁷⁰

In der amtlichen Übersetzung von *IFRS 5.32* ist nur von einem „Unternehmensbestandteil, der veräußert wurde oder als zur Veräußerung gehalten eingestuft wird [...]“ die Rede. Gemäß *IFRS 5.IG9* kann ein Geschäftsbereich aber durch eine Veräußerung oder eine Stilllegung aufgegeben werden.³⁷¹ Daher wird der Ausdruck „disposed of“ in der vorliegenden Arbeit als „abgegangen“ übersetzt.³⁷² Ferner wird „resale“ amtlich als „Weiterveräußerung“ übersetzt, obwohl *IFRS 5.32 Buchst. (c)* nur einen Weiterverkauf und somit bspw. keine Schenkung oder Ausgründung adressiert.³⁷³ Für die weitere Diskussion der Defi-

369 Vgl. *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 179; *Gusinde, P.* (2000), S. 240; *Kütting, K./Reuter, M.* (2007), S. 1942; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 157.

370 Siehe *IFRS 5.32*.

371 Auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 14/21/34; *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 3 weisen auf die irreführende amtliche Übersetzung hin, da der Ausdruck „disposed of“ aus dem englischen Original neben veräußert auch stillgelegt bedeuten kann.

372 Genauso *IDWRS HFA 2* (2018), Tz. 70. Auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 21; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 194/200; *Poerschke, K.* (2006), S. 45; *Zülch, H./Nellessen, T.* (2008), S. 406.

373 Siehe hierzu *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 85 f.

© Der/die Autor(en) 2021

K. Czupalla, *Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5*, *Auditing and Accounting Studies*, https://doi.org/10.1007/978-3-658-34436-8_4

dition eines aufgegebenen Geschäftsbereichs ist es hilfreich, die in IFRS 5 und IFRS 8 „Operating Segments“ verwendeten Größenkategorien zunächst hierarchisch absteigend zu ordnen. Dabei kann jede übergeordnete Kategorie mit einer untergeordneten Kategorie identisch sein, aber auch mehrere Exemplare der untergeordneten Größenkategorien enthalten.³⁷⁴

- (1) Unternehmen/Konzern (Entity)
- (2) Berichtspflichtiges Segment (Reportable Segment)
- (3) Gesonderter, wesentlicher Geschäftszweig oder geografischer Geschäftsbereich (Separate Major Line Of Business Or Geographical Area Of Operations)
- (4) Unternehmensbestandteil (Component Of An Entity)
- (5) Zahlungsmittelgenerierende Einheit (Cash Generating Unit)

Die Definition in *IFRS 5.32* nennt als erste Bedingung für einen aufgegebenen Geschäftsbereich das Vorliegen eines Unternehmensbestandteils. Gemäß dem ersten Satz von *IFRS 5.31* ist ein Unternehmensbestandteil ein „Geschäftsbereich und die zugehörigen Zahlungsströme, die betrieblich und für die Zwecke der Rechnungslegung vom restlichen Unternehmen klar abgegrenzt werden können.“³⁷⁵ Da *IFRS 5.32* einen aufgegebenen Geschäftsbereich als einen Unternehmensbestandteil und *IFRS 5.31* einen Unternehmensbestandteil als aufgegebenen Geschäftsbereich bezeichnet, wirkt die Definition eines aufgegebenen Geschäftsbereichs tautologisch.³⁷⁶ Allerdings zeigt der zweite Satz von *IFRS 5.31* einen Ausweg aus der Tautologie auf: „Mit anderen Worten: ein Unternehmensbestandteil ist während seiner Nutzungsdauer eine zahlungsmittelgenerierende Einheit oder eine Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten gewesen.“³⁷⁷ Folglich definieren *IFRS 5.31 f.* einen aufgegebenen Geschäftsbereich hinsichtlich der Hierarchie zunächst als einen Unternehmensbestandteil i. S. d. Kategorie (4), der aus mindestens einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit i. S. d. Kategorie (5) besteht.³⁷⁸ Bei einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit handelt es sich um die kleinste identifizierbare Gruppe von Vermögenswerten, die Mittelzuflüsse erzeugt, die weitestgehend unabhängig von den Mittelzuflüssen anderer Vermögenswerte oder anderer Gruppen von Vermögenswerten sind.³⁷⁹ Die erste Bedingung für einen aufgegebenen Geschäftsbereich bildet demnach ein Unternehmensbestandteil mit Vermögenswerten, die gruppenweise weitestgehend autarke

374 In Anlehnung an *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 53.

375 *IFRS 5.31*.

376 In diesem Sinne merkt *Schildbach, T.* (2005), S. 559 an: „IFRS 5 verwickelt sich bei seinen Versuchen, ‘discontinued operations’ zunächst grundlegend zu definieren, in ein zirkuläres Vorgehen.“ Hierzu auch *Albrecht, M.* (2016), S. 167, Fn. 6.

377 *IFRS 5.31*.

378 Vgl. *PwC* (Hrsg.) (2018), Tz. 30.40; *Respondek, R.* (2009), S. 65.

379 Genauso *IFRS 5.Appendix A*. Weiterführend *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 93 f.

Zahlungseingänge erzeugen.³⁸⁰ Beispielsweise gilt ein Unternehmensbestandteil, der die Definition eines Segments gemäß *IFRS 8.5* erfüllt, grundsätzlich als Geschäftsbereich.³⁸¹ Allerdings kann auch ein Unternehmensbestandteil, der kleiner als ein Segment ist, einen Geschäftsbereich bilden.³⁸² Dagegen stellt die bloße Verkleinerung des Geschäftsumfangs eines Unternehmensbestandteils keinen aufgegebenen Geschäftsbereich dar.³⁸³

Als zweite Bedingung für einen aufgegebenen Geschäftsbereich nennt *IFRS 5.32* den Abgang des Unternehmensbestandteils in der Vergangenheit oder dessen gegenwärtige Einstufung als zur Veräußerung gehalten.³⁸⁴ Ein Unternehmensbestandteil ist gegenwärtig als zur Veräußerung gehalten einzustufen, wenn der zugehörige Buchwert überwiegend durch ein Veräußerungsgeschäft und nicht durch die fortgesetzte Nutzung realisiert wird.³⁸⁵ Dagegen kann ein Unternehmensbestandteil in der Vergangenheit durch eine Veräußerung, eine Stilllegung oder auf andere Weise abgegangen sein.³⁸⁶ Wie ein Unternehmensbestandteil auf eine andere Weise als durch eine Veräußerung oder Stilllegung abgehen kann, lässt *IFRS 5* offen.³⁸⁷ Denkbar ist bspw. die Überführung von Unternehmensbestandteilen in ein Finanzierungsleasingverhältnis, eine Schenkung, eine Sachausschüttung oder eine Ausgründung.³⁸⁸

Für die dritte Bedingung für einen aufgegebenen Geschäftsbereich unterscheidet *IFRS 5.32* die Alternativen (a) bis (c).³⁸⁹ Diese drei Alternativen beziehen sich sowohl auf einen Unternehmensbestandteil, der als zur Veräußerung gehalten eingestuft wird, als auch auf einen Unternehmensbestandteil, der abgegangen ist.³⁹⁰

Die Alternative (a) der dritten Bedingung verlangt das Vorliegen eines gesonderten, wesentlichen Geschäftszeugs oder geografischen Geschäftsbereichs.³⁹¹ Dabei beziehen sich

380 Vgl. *Albrecht, M.* (2016), S. 167; *Schlaak, W.* (2014), S. 233; *Zülch, H./Lienau, A.* (2005), S. 391.

381 So *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 71. Auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 20/38/57; *Nagengast, K./Boecker, C.* (2017), S. 494; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 85; *Wollmert, P./Stüber, J.* (2006), S. 215. Etwas vorsichtiger *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 25.

382 So *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 71. Auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 43/50/58 f.; *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), *IFRS 5*, Tz. 57; *Poerschke, K.* (2006), S. 56.

383 Vgl. *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 65; *KPMG* (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.160.10-5.4.170.20; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 100.

384 Siehe *IFRS 5.32*. Hierzu auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 21-24.

385 Analog *IFRS 5.6*. Hierzu auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 23 f.; *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), *IFRS 5*, Tz. 30; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 765.

386 Vgl. *IFRS 5.13* und analog *IFRS 5.Appendix A*. Ebenso *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 21; *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), *IFRS 5*, Tz. 53; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), *IFRS 5*, Tz. 150. Weiterführend *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 25-30.

387 So *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 28.

388 Analog nennt *IAS 16.69* als Beispiele für den Abgang von Sachanlagevermögen deren Verkauf, Überführung in ein Finanzierungsleasingverhältnis oder Schenkung. Hierzu *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 28; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), *IFRS 5*, Tz. 200.

389 Siehe *IFRS 5.32 Buchst. (a)-(c)*.

390 Siehe die Auslegung des „oder“ im ersten Halbsatz von *IFRS 5.32* durch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 37.

391 So *IFRS 5.32 Buchst. (a)*.

die Kriterien gesondert und wesentlich sowohl auf den Geschäftszweig als auch auf den geografischen Geschäftsbereich.³⁹² Hinsichtlich der Hierarchie fällt auf, dass die Alternative (a) mit dem Verweis auf einen Geschäftszweig oder geografischen Geschäftsbereich die Kategorie (3) adressiert, wohingegen die erste Bedingung – wie oben angesprochen – durch die mittelbare Referenz zu einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit auf die Kategorie (5) abzielt. Zudem erscheint *IFRS* 5.32 erneut tautologisch, da ein aufgegebener Geschäftsbereich als geografischer Geschäftsbereich definiert wird.³⁹³ Diese Tautologie lässt sich zumindest teilweise auflösen, indem die Kriterien „gesondert[...]“, wesentlich[...]“³⁹⁴ und „geografisch[...]“³⁹⁵ näher betrachtet werden.³⁹⁶ Das Kriterium „gesondert“ geht über abgrenzbare Zahlungseingänge, die die Bedingung für das Vorliegen eines Unternehmensbestandteils waren, hinaus; das Kriterium wird auch nicht durch direkt zurechenbare Erträge und mehrheitlich direkt zurechenbare betriebliche Aufwendungen ausgefüllt. Vielmehr gilt ein Geschäftszweig oder geografischer Geschäftsbereich erst dann als gesondert, wenn er zusätzlich zur Abgrenzbarkeit eine eigenständige Bedeutung anhand einer individuellen Planung, Steuerung und personellen Verantwortung oder anhand eines individuellen Marktauftritts erkennen lässt. Die Wesentlichkeit eines Geschäftszweigs oder geografischen Geschäftsbereichs orientiert sich an der Entscheidungsrelevanz für die Abschlussadressaten.³⁹⁷ Als Bezugsgröße für die Wesentlichkeit ist nicht das Segment, aus dem der Abgang erfolgt, sondern das Unternehmen bzw. der Konzern zu verwenden.³⁹⁸ Beispielsweise gilt ein Unternehmensbestandteil, dem bei einem Wertminderungstest nach *IAS* 36.81 zuvor kein Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet wurde, weil er einer darüber liegenden zahlungsmittelgenerierenden Einheit zugewiesen wurde, nicht als gesondert bzw. wesentlich und ist folglich auch kein aufgegebener Geschäftsbereich.³⁹⁹ Im Gegensatz zu den Kriterien gesondert und wesentlich bezieht sich das Kriterium geografisch nur auf einen Geschäftsbereich und nicht auf einen Geschäftszweig. Geografisch bedeutet in diesem Kontext, dass Produkte oder Dienstleistungen nur innerhalb eines bestimmten wirtschaftlichen Umfelds erbracht oder angeboten werden.⁴⁰⁰

Damit ein abgegangener oder als zur Veräußerung gehalten eingestufte Unternehmensbestandteil die Alternative (b) der dritten Bedingung eines aufgegebenen Geschäftsbereichs erfüllt, muss er Teil eines einzelnen, abgestimmten Plans zum Abgang eines gesonder-

392 So *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 35.

393 Ähnlich *Poerschke, K.* (2006), S. 55.

394 *IFRS* 5.32 Buchst. (a).

395 *IFRS* 5.32 Buchst. (a).

396 Ungefähr *Albrecht, M.* (2016), S. 165.

397 Zum Vorhergehenden *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 44-48. Weiterführend *Albrecht, M.* (2016), S. 168 f.

398 Siehe *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 48; *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), *IFRS* 5, Tz. 57; *Poerschke, K.* (2006), S. 51 f.; *Schlaak, W.* (2014), S. 253.

399 Siehe *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 49.

400 So *Kütting, K./Wirth, J.* (2006), S. 720, Fn. 13; *Poerschke, K.* (2006), S. 51; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 85.

ten, wesentlichen Geschäftszweigs oder geografischen Geschäftsbereichs sein.⁴⁰¹ Faktisch erweitert die Alternative (b) die Alternative (a) um den stückweisen Abgang eines gesonderten, wesentlichen Geschäftszweigs oder geografischen Geschäftsbereichs im Rahmen eines einzelnen, abgestimmten Plans.⁴⁰² Da IFRS 5 die Kriterien „einzeln[...], abgestimmt[...]⁴⁰³ und „Plan[...]⁴⁰⁴ im Kontext von aufgegebenen Geschäftsbereichen nicht präzisiert, sind die Kriterien einer Abgangsgruppe i. S. v. IFRS 5.4 nicht anzuwenden.⁴⁰⁵ Ein Plan nimmt zukünftiges Handeln vorweg. Dieser Plan i. S. d. IFRS 5.32 Buchst. (b) muss schriftlich vorliegen,⁴⁰⁶ aber nicht zwingend veröffentlicht sein.⁴⁰⁷ Das Kriterium eines einzelnen Plans erfordert, dass dieser den Abgang des gesonderten, wesentlichen Geschäftszweigs oder geografischen Geschäftsbereichs hinsichtlich Inhalt und Zeitrahmen insgesamt beschreibt. Das Kriterium eines abgestimmten Plans verlangt eine inhaltlich verbundene Beschreibung einzelner Teilschritte. Im Übrigen ist die Alternative (b) der dritten Bedingung nicht erfüllt, falls ein Plan für eine Stilllegung eines gesonderten, wesentlichen Geschäftszweigs oder geografischen Geschäftsbereichs existiert, aber die Stilllegung noch nicht begonnen wurde.⁴⁰⁸

Ein abgegangener oder als zur Veräußerung gehalten eingestufte Unternehmensbestandteil genügt der Alternative (c) der dritten Bedingung, wenn er ein Tochterunternehmen darstellt, das ausschließlich mit der Absicht eines Weiterverkaufs erworben wurde.⁴⁰⁹ Das Kriterium eines Tochterunternehmens stellt auf juristische Personen ab und schließt Teilbetriebe aus, selbst wenn diese mit der Absicht eines Weiterverkaufs erworben wurden. Allerdings ist nicht jedes abgegangene Tochterunternehmen ein aufgegebener Geschäftsbereich, da bspw. ein Konzern nach dem Abgang des Tochterunternehmens weiterhin in einer Region tätig sein kann. Darüber hinaus schließt das Kriterium des Weiterverkaufs Unternehmen aus, die zur Stilllegung oder zu einer sonstigen Form des Abgangs abseits des Weiterverkaufs erworben wurden.⁴¹⁰ Die Fokussierung auf den Verkauf verengt die disku-

401 So IFRS 5.32 Buchst. (b).

402 Siehe IFRS 5.32 Buchst. (b). Hierzu auch Albrecht, M. (2016), S. 166; Keitz, I. v./Heyd, R. (2017), IFRS 5, Tz. 199; Küting, K./Wirth, J. (2006), S. 720; Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J. (2020), § 29, Tz. 23. Die Kriterien „eines gesonderten, wesentlichen Geschäftszweigs oder geografischen Geschäftsbereichs“ des IFRS 5.32 Buchst. (b) wurden bereits diskutiert und werden hier nicht erneut behandelt.

403 IFRS 5.32 Buchst. (b).

404 IFRS 5.32 Buchst. (b).

405 So ADS International (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 75/78; Küting, K./Wirth, J. (2006), S. 720. Gemäß ADS International (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 82 ist bspw. ein Abgang des Geschäftsbereichs innerhalb von zwölf Monaten analog zu IFRS 5.4; IFRS 5.Appendix A nicht erforderlich, damit er als aufgegeben gelten kann.

406 Hierzu analog Böcking, H.-J./Kiefer, M. (2016), IFRS 5, Tz. 35; Ruhnke, K./Schmidt, M./Seidel, T. (2004), S. 2233; Schlaak, W. (2014), S. 232.

407 Siehe ADS International (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 83; Keitz, I. v./Heyd, R. (2017), IFRS 5, Tz. 198; Wollmert, P./Stüber, J. (2006), S. 215. Ergebnisoffene Diskussion bei Küting, K./Wirth, J. (2006), S. 720 f.

408 Zum Vorhergehenden ADS International (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 75/78/82; Keitz, I. v./Heyd, R. (2017), IFRS 5, Tz. 200.

409 So IFRS 5.32 Buchst. (c).

410 Zum Vorhergehenden ADS International (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 68/86/88.

tierte, zweite Bedingung auf Unternehmensbestandteile, die als zur Veräußerung gehalten eingestuft werden.⁴¹¹ Folglich sind die Regelungen von *IFRS 5.6-12* für Abgangsgruppen anzuwenden.⁴¹² Beispielsweise muss das Tochterunternehmen grundsätzlich innerhalb von drei Monaten verkaufsbereit und innerhalb von zwölf Monaten verkauft sein, um als aufgegebener Geschäftsbereich zu gelten.⁴¹³

Sind die im Unterabschnitt 4.1.1 erläuterten Kriterien von *IFRS 5.32* erfüllt, liegt ein aufgegebener Geschäftsbereich vor, der in der Gesamtergebnis- und Kapitalflussrechnung getrennt abgebildet werden muss.⁴¹⁴ Bei dieser getrennten Abbildung handelt es sich im Übrigen um einen getrennten Ausweis und nicht um einen getrennten Ansatz,⁴¹⁵ da wesentliche Aufwendungen, Erträge und Zahlungsströme gemäß IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ unabhängig von *IFRS 5* stets in der Gesamtergebnis- respektive Kapitalflussrechnung ausgewiesen werden müssen.⁴¹⁶ *IFRS 5* bestimmt für diese Unternehmensbestandteile lediglich, ob Aufwendungen, Erträge und Zahlungsströme nach fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen untergliedert werden müssen.⁴¹⁷ Insofern ist die Ergebnisspaltung mit aufgegebenen Geschäftsbereichen unter dem Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen zu subsumieren. Der Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen ist der weiter gefasste Begriff, da er noch vor der Frage der Ergebnisspaltung i. S. d. *IFRS 5.33* auch die Frage umfasst, ob die Definition eines aufgegebenen Geschäftsbereichs i. S. d. *IFRS 5.32* überhaupt erfüllt ist.⁴¹⁸ Bevor der Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen im Unterabschnitt 4.1.3 erläutert wird, soll im folgenden Unterabschnitt deren Bewertung beleuchtet werden.

4.1.2 Bewertung

Für aufzugebene Geschäftsbereiche enthält *IFRS 5* keine speziellen Bewertungsvorschriften.⁴¹⁹ Vielmehr hängt die Bewertung von aufgegebenen Geschäftsbereichen davon ab, ob sie langfristige Vermögenswerte und Schulden enthalten, welche gemäß *IFRS 5.6* als zur Veräußerung gehalten gelten oder eine Veräußerungsgruppe i. S. v. *IFRS 5.Appendix A*

411 Ähnlich *Albrecht, M.* (2016), S. 166.

412 Vgl. *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 86.

413 Siehe *IFRS 5.11*. Hierzu auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 86; *Albrecht, M.* (2016), S. 166; *Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T.* (2016), S. 974.

414 Vgl. *IFRS 5.13/33 Buchst. (a)/(c)*.

415 Siehe *Crompton, A./Friedrich, C.* (2014), *IFRS 5*, Tz. 31. Ähnlich *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 9a, Tz. 37. Analog *McVay, S. E.* (2006), S. 506.

416 Siehe *IAS 1.7/9*. Hierzu auch *KPMG* (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.210 f.

417 Vgl. *IFRS 5.13/33 Buchst. (a)/(c)*.

418 Ähnlich *Coutinho e Silva, A. H. et al.* (2018), S. 30 f. Analog *Darrrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 188.

419 So *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), *IFRS 5*, Tz. 4/135; *Dobler, M./Dobler, S.* (2010), S. 354; *KPMG* (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.210.10; *Leibfried, P./Zingg, L.* (2009), S. 841; *Schlaak, W.* (2014), S. 253; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 42; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 773.

bilden.⁴²⁰ Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen bilden neben aufgegebenen Geschäftsbereichen den zweiten wichtigen Regelungsbereich des IFRS 5. Da zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nur von untergeordneter Bedeutung sind, werden sie im Folgenden lediglich definiert und deren grundsätzliches Bewertungsprinzip vorgestellt.

Ein langfristiger Vermögenswert ist als zur Veräußerung gehalten einzustufen, wenn sein Buchwert überwiegend durch ein Veräußerungsgeschäft und nicht durch eine fortgesetzte Nutzung realisiert wird.⁴²¹ Hierfür muss der langfristige Vermögenswert unmittelbar zur Veräußerung verfügbar und die Veräußerung höchstwahrscheinlich sein.⁴²² Unter Berücksichtigung der Ausschlüsse in *IFRS 5.5* fallen Sachanlagen, immaterielle Vermögenswerte und Renditeimmobilien, die zu fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten bewertet werden, in den Anwendungsbereich von IFRS 5.⁴²³ Eine Veräußerungsgruppe ist als eine „Gruppe von Vermögenswerten, die gemeinsam in einer einzigen Transaktion durch Verkauf oder auf andere Weise veräußert werden sollen, sowie die mit diesen Vermögenswerten direkt in Verbindung stehenden Schulden, die bei der Transaktion übertragen werden“⁴²⁴ definiert. Eine Veräußerungsgruppe kann auch Schulden und kurzfristige Vermögenswerte enthalten, die nicht zum Anwendungsbereich des IFRS 5 zählen.⁴²⁵

Falls ein aufgegebener Geschäftsbereich keine zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppen enthält, sind für die Erst- und Folgebewertung seiner Vermögenswerte und Schulden die für sie einschlägigen Standards außerhalb von IFRS 5 anzuwenden.⁴²⁶ Typischerweise wird ein aufgegebener Geschäftsbereich nur dann keine zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppen umfassen, wenn er stillgelegt werden soll.⁴²⁷ Für die Vermögenswerte eines stillzulegenden Geschäftsbereichs

420 Vgl. *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 9a, Tz. 36; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 94; *Zülch, H./Lienau, A.* (2005), S. 391.

421 So *IFRS 5.6*, wobei *IFRS 5.7-12A* die Voraussetzungen für eine Klassifizierung als zur Veräußerung gehalten präzisieren. Auch *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 48.

422 Siehe *IFRS 5.7*. Hierzu auch *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 127-136.1; *Richter, N.* (2005), S. 515 f.; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 761 f.

423 So *Poerschke, K.* (2006), S. 90 f. Weitere Nennungen bei *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 119; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 757.

424 *IFRS 5.Appendix A*. Auch *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 55. Kritisch hierzu *Völkner, B.* (2005), S. 78 f.

425 Siehe *IFRS 5.4*. Auch *Albrecht, M.* (2015), S. 129; *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.2.4.1; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 111; *Poerschke, K.* (2006), S. 93; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 758.

426 So *IFRS 5.4.f*. Auch *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 4; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 201; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 82/92/94/128.

427 Vgl. *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.6.2.1; *EY* (Hrsg.) (2020), S. 203; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 115/201; *Schlaak, W.* (2014), S. 253; *Wollmert, P./Stüber, J.* (2006), S. 218. Weiterführend *Albrecht, M.* (2016), S. 166; *PwC* (Hrsg.) (2018), Tz. 30.2. *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 9a, Tz. 30; *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.2.3-1 diskutieren, ob eine Veräußerungsgruppe nur aus kurzfristigen Vermögenswerten und Schulden bestehen kann.

gelten die besonderen Bewertungsvorschriften des IFRS 5 jedoch ausdrücklich nicht.⁴²⁸ Falls ein aufgegebener Geschäftsbereich dagegen zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppen umfasst, dürfen sie nicht mehr planmäßig abgeschrieben werden⁴²⁹ – selbst wenn sie bis zur Veräußerung noch verwendet werden.⁴³⁰ Vielmehr sind zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen anhand von mehrstufigen Verfahren zu bewerten.⁴³¹

Die Verfahren zur Erstbewertung eines zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerts und einer Veräußerungsgruppe ähneln sich konzeptionell stark.⁴³² Die Erstbewertung muss bereits zum unterjährigen Zeitpunkt der Umklassifizierung erfolgen.⁴³³ Dabei muss erstens der Vermögenswert bzw. müssen die Vermögenswerte und Schulden der Gruppe unmittelbar vor der Klassifizierung als zur Veräußerung gehalten nach den Standards außerhalb von IFRS 5 bewertet werden.⁴³⁴ Hierbei ist insbesondere zu prüfen, ob ein Anhaltspunkt für einen Wertminderungstest i. S. d. IAS 36.59 vorliegt.⁴³⁵ Zweitens ist der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten des zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerts bzw. der Veräußerungsgruppe zu ermitteln.⁴³⁶ Drittens ist der zur Veräußerung gehaltene Vermögenswert bzw. die Veräußerungsgruppe nach dem Niederstwertprinzip zum niedrigeren Wert aus dem Buchwert respektive der Summe der Buchwerte abzüglich Schulden und dem aktuellen beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten zu bewerten.⁴³⁷

428 So IFRS 5.13. Auch Hoffmann, W.-D./Lüdenbach, N. (2004), S. 2006; Scholvin, P./Ramscheid, M. (2016), § 28, Tz. 96; Zülch, H./Lienau, A. (2005), S. 392. Wie Anders, G. (2016), S. 270 anmerkt, ist für die Vermögenswerte in stillzulegenden Geschäftsbereichen gemäß IAS 36.12 Buchst. (f) ein Wertminderungstest durchzuführen.

429 So IFRS 5.25. Hierzu auch IDW RS HFA 2 (2018), Tz. 52 f. Ferner Hoffmann, W.-D./Lüdenbach, N. (2004), S. 2007; KPMG (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.210.10; Meyer, M. (2013), S. 278; Wollmert, P./Stüber, J. (2006), S. 216. Kritisch hierzu Scholvin, P./Ramscheid, M. (2016), § 28, Tz. 64 f.

430 Siehe Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J. (2020), § 29, Tz. 41.

431 Keitz, I. v./Heyd, R. (2017), IFRS 5, Tz. 156 leiten die Verfahren implizit aus IFRS 5.15-18 ab.

432 So Deloitte (Hrsg.) (2019), Tz. A20.4.4.1.

433 Vgl. IFRS 5.4. Präzisierend IDW RS HFA 2 (2018), Tz. 52. Hierzu auch Deloitte (Hrsg.) (2019), Tz. A20.4.1; Hoffmann, W.-D./Lüdenbach, N. (2004), S. 2007; Keitz, I. v./Heyd, R. (2017), IFRS 5, Tz. 152; Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J. (2020), § 29, Tz. 6/43; Scholvin, P./Ramscheid, M. (2016), § 28, Tz. 3.

434 So IFRS 5.18. Dazu auch IDW RS HFA 2 (2018), Tz. 57 f. Ferner Böcking, H.-J./Kiefer, M. (2016), IFRS 5, Tz. 76 f.; Deloitte (Hrsg.) (2019), Tz. A20.4.3/A20.4.4.1; Dobler, M./Dobler, S. (2010), S. 353; Keitz, I. v./Heyd, R. (2017), IFRS 5, Tz. 157 f.; KPMG (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.50.10; Poerschke, K. (2006), S. 92 f.; Scholvin, P./Ramscheid, M. (2016), § 28, Tz. 43; Zülch, H./Willms, J. (2004), S. 649.

435 Siehe IDW RS HFA 2 (2018), Tz. 57. Auch Albrecht, M. (2015), S. 130; Crampton, A./Friedrich, C. (2014), IFRS 5, Tz. 78; KPMG (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.50.10; Schlaak, W. (2014), S. 243; Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S. (2007), S. 767. Gemäß IDW RS HFA 2 (2018), Tz. 58 wird sich der beim Wertminderungstest heranzuziehende Nutzungswert dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten typischerweise annähern, da die künftigen Zahlungsströme aus der fortgesetzten Nutzung des Vermögenswerts bis zu seinem Abgang wahrscheinlich unbedeutend sein werden. Kritisch hierzu Dobler, M./Dobler, S. (2010), S. 355; Scholvin, P./Ramscheid, M. (2016), § 28, Tz. 43.

436 Siehe IFRS 5.4/15. Auch Albrecht, M. (2015), S. 130; Böcking, H.-J./Kiefer, M. (2016), IFRS 5, Tz. 76/78 f.; Dobler, M./Dobler, S. (2010), S. 354; Keitz, I. v./Heyd, R. (2017), IFRS 5, Tz. 163-169; Poerschke, K. (2006), S. 92/98-104; Scholvin, P./Ramscheid, M. (2016), § 28, Tz. 46/48.

437 So IFRS 5.15. Auch Albrecht, M. (2015), S. 129 f.; Böcking, H.-J./Kiefer, M. (2016), IFRS 5, Tz. 80; Keitz, I. v./Heyd, R. (2017), IFRS 5, Tz. 158/170 f.; Poerschke, K. (2006), S. 92/105-107; Schlaak, W. (2014), S. 244; Scholvin, P./Ramscheid, M. (2016), § 28, Tz. 42/51 f.

Somit werden im Rahmen der Erstbewertung einer Veräußerungsgruppe deren langfristige Vermögenswerte und Schulden zunächst einzeln gemäß den einschlägigen IFRS und anschließend gruppenweise bewertet.⁴³⁸

Die Verfahren zur Folgebewertung eines zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerts und einer Veräußerungsgruppe haben die Gemeinsamkeit, dass eine etwaige Aufwertung nur bis zur Höhe einer etwaigen vorherigen Wertminderung erfolgen darf.⁴³⁹ Ansonsten unterscheiden sich die Verfahren zur Folgebewertung aber deutlich. Bei einem zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswert muss erstens der Buchwert vor der Umklassifizierung herangezogen werden. Zweitens ist der aktuelle beizulegende Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten zu ermitteln.⁴⁴⁰ Drittens ist der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswert zum niedrigeren Wert aus dem damaligen Buchwert und dem aktuellen beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten zu bewerten.⁴⁴¹ Bei einer Veräußerungsgruppe ist die Folgebewertung komplexer.⁴⁴² Erstens müssen für die Vermögenswerte der Veräußerungsgruppe, die in den Anwendungsbereich des IFRS 5 fallen, die einzelnen Buchwerte vor der Umklassifizierung unverändert übernommen werden.⁴⁴³ Zweitens sind die Vermögenswerte und Schulden der Veräußerungsgruppe, die nicht zum Anwendungsbereich des IFRS 5 zählen, einzeln nach den Standards außerhalb von IFRS 5 zu bewerten.⁴⁴⁴ Drittens ist der aktuelle beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten der Veräußerungsgruppe zu ermitteln.⁴⁴⁵ Viertens ist die Veräußerungsgruppe zum niedrigeren Wert aus der Summe der Buchwerte der einzelnen Vermögenswerte abzüglich Schulden und dem aktuellen beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten zu bewerten.⁴⁴⁶

438 Konkretisierend *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 59. Ebenso *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 43. Ähnlich *Albrecht, M.* (2015), S. 128-130; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 165; *Völkner, B.* (2005), S. 79.

439 Siehe *IFRS 5.21 f.* Auch *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 61. Ferner *Albrecht, M.* (2015), S. 129-131; *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 89 f.; *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.4.3/A20.4.4.2; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 183.1; *KPMG* (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.70.10; *Poerschke, K.* (2006), S. 89/118; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 55.

440 Zum Vorhergehenden *Poerschke, K.* (2006), S. 118/120; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 55.

441 Siehe *IFRS 5.15/19*. Auch *Albrecht, M.* (2015), S. 129; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 173; *Poerschke, K.* (2006), S. 120-123; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 55.

442 Auch *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.4.4.1; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 57.

443 So *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 175; *Poerschke, K.* (2006), S. 119. Ähnlich *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 60.

444 So *IFRS 5.19*. Auch *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 59. Ferner *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 88; *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.4.4.2; *Dobler, M./Dobler, S.* (2010), S. 354; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 174; *Poerschke, K.* (2006), S. 119; *Richter, N.* (2005), S. 520 f.; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 57 f.; *Zülch, H./Willms, J.* (2004), S. 649.

445 Siehe *IFRS 5.4/19*. Ebenso *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 59. Zudem *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 183; *Poerschke, K.* (2006), S. 118/120; *Zülch, H./Willms, J.* (2004), S. 649.

446 Siehe *IFRS 5.15/19*. Auch *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 88; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 176; *Poerschke, K.* (2006), S. 120-123; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 59; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 768 f.; *Zülch, H./Willms, J.* (2004), S. 649.

4.1.3 Ausweis

Nach IFRS ist es ebenso wie nach HGB verboten, außerordentliche Aufwendungen und Erträge in der GuV gesondert auszuweisen.⁴⁴⁷ Gemäß *IFRS 5.33 Buchst. (a)* ist für aufgebene Geschäftsbereiche jedoch ein gesonderter Betrag in der Gesamtergebnisrechnung auszuweisen, der es den Abschlussadressaten ermöglichen soll, die finanziellen Auswirkungen von aufgegebenen Geschäftsbereichen zu beurteilen.⁴⁴⁸ Dieser gesonderte Betrag entspricht der Summe aus

- (i) dem Gewinn oder Verlust nach Steuern der aufgegebenen Geschäftsbereiche und
- (ii) dem Gewinn oder Verlust nach Steuern, der bei der Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten oder bei der Veräußerung der Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppe(n), die den aufgegebenen Geschäftsbereich darstellen, erzielt wurde.⁴⁴⁹

Das Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen kann in der Gesamtergebnisrechnung im Staffelformat oder im Matrixformat ausgewiesen werden.⁴⁵⁰ Ein exemplarisches Schema für eine GuV nach dem UKV im Staffelformat kann der Tab. 6 entnommen werden.⁴⁵¹ Im Staffelformat wird lediglich das Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen gesondert ausgewiesen.⁴⁵² Dagegen kann anhand des Matrixformats in der Tab. 7 zusätzlich zum gesondert ausgewiesenen Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen die Aufwands- und Ertragsstruktur zwischen den fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen verglichen werden.⁴⁵³

Das Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen ist grundsätzlich für die gesamte Berichtsperiode anzugeben, nicht nur anteilig ab dem Zeitpunkt der Einstufung eines Geschäftsbereichs als aufgegeben.⁴⁵⁴ Gemäß *IFRS 5.33 Buchst. (b)* muss das Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen in der Gesamtergebnisrechnung oder im zugehörigen

447 So *IAS 1.87* respektive *Art. 1 Nr. 16 BilRUG*. Hierzu *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 239. Siehe auch das Kapitel 2 und den Abschnitt 4.1.

448 So *IFRS 5.30*.

449 Zum Vorhergehenden *IFRS 5.33 Buchst. (a) Nr. (i)/(ii)*.

450 So *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 115; *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 59. Sinngemäß *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 206.2; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 133-135; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 774 f.

451 Auf die Darstellung einer Gesamtergebnisrechnung wird wie bei *Grüne, M./Burkard, W.* (2009), S. 476; *Wollmert, P./Stüber, J.* (2006), S. 219 verzichtet, zumal gemäß *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.41.1 unklar ist, ob ergebnisneutrale Aufwendungen und Erträge in der Gesamtergebnisrechnung nach fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen getrennt ausgewiesen werden müssen.

452 Vgl. *IFRS 5.33 Buchst. (a)*; *IFRS 5.IG Example 11*. Hierzu auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 115; *KPMG* (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.220.40; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 134; *Völkner, B.* (2005), S. 79.

453 Siehe *Anders, G.* (2016), S. 275; *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 59. Dazu auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 116; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 205; *KPMG* (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.220.40; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 135.

454 Siehe *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 105; *Wollmert, P./Stüber, J.* (2006), S. 218.

Gewinn- und Verlustrechnung	t	t-1
Fortgeführte Geschäftsbereiche		
Umsatzerlöse		
– Umsatzkosten		
– Vertriebskosten		
– Verwaltungskosten		
– Forschungskosten		
+ Sonstige Erträge		
– Sonstige Aufwendungen		
– Finanzierungskosten		
– Ertragsteueraufwendungen		
= Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen		
Aufgegebene Geschäftsbereiche		
Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen		
= Gesamtergebnis		

Tab. 6: GuV mit fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen im Staffelformat (in Anlehnung an: *IFRS 5.IG Example 11.*)

Anhang weiter untergliedert werden. Die Untergliederung in der Gesamtergebnisrechnung muss in einem eigenen Abschnitt für aufgegebene Geschäftsbereiche und somit getrennt von den fortzuführenden Geschäftsbereichen erfolgen.⁴⁵⁵ Konkret muss die Summe in der Gesamtergebnisrechnung oder im Anhang wie folgt untergliedert werden.⁴⁵⁶

- (i) Umsatzerlöse, Aufwendungen und Gewinn oder Verlust vor Steuern des aufgegebenen Geschäftsbereichs,
- (ii) zugehöriger Ertragsteueraufwand,
- (iii) Gewinn oder Verlust, der bei der Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten oder bei der Veräußerung der Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppe(n), die den aufgegebenen Geschäftsbereich darstellen, erzielt wurde, und
- (iv) zugehöriger Ertragsteueraufwand.⁴⁵⁷

Zu Ergebnisspaltungen zwischen den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereichen enthält IFRS 5 keine konkreten Vorgaben.⁴⁵⁸ *ADS International* (Hrsg.) (2011) und

455 Zum Vorhergehenden *IFRS 5.33 Buchst. (b)*.

456 Kritisch äußern sich *Kütting, K./Reuter, M.* (2007), S. 1946 zu diesen „relativ aussagegelassenen Positionsbezeichnungen und Angaben“.

457 Zum Vorhergehenden *IFRS 5.33 Buchst. (b) Nr. (i)-(iv)* i. V. m. *IAS 12.81 Buchst. (h)*.

458 Vgl. *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.41.3; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 779. Das allgemeine Vorgehen zur Auslegung der IFRS bei Regelungslücken erläutern *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 335-349.

Gewinn- und Verlustrechnung	t		t-1	
	Fortgeführte Geschäftsbereiche	Aufgegebene Geschäftsbereiche	Gesamt	Gesamt
Umsatzerlöse				
- Umsatzkosten				
- Vertriebskosten				
- Verwaltungskosten				
- Forschungskosten				
+ Sonstige Erträge				
- Sonstige Aufwendungen				
- Finanzierungskosten				
- Ertragsteueraufwendungen				
= Ergebnis				

Tab. 7: GuV mit fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen im Matrixformat
(in Anlehnung an: Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J. (2020), § 29, Tz. 59.)

PwC (Hrsg.) (2018) verwenden aber das folgende Grundprinzip für Ergebnisspaltungen: Aufgegebenen Geschäftsbereichen sind diejenigen Aufwendungen und Erträge zuzuordnen, die aufgrund des Abgangs der Geschäftsbereiche zukünftig entfallen werden.⁴⁵⁹ Dieses Grundprinzip wird in den beiden Kommentaren unterschiedlich begründet. Zum einen erkennt der *ADS International* (Hrsg.) (2011) in IFRS 5 und dessen Vorgängerstandard IAS 35 „Discontinuing Operations“ ein identisches Grundverständnis von Unternehmensbestandteilen. Daher könne das obige Grundprinzip für Ergebnisspaltungen, das *IAS 35.12* im Gegensatz zu IFRS 5 noch enthielt, unverändert weiterverwendet werden.⁴⁶⁰ Zum anderen überträgt PwC (Hrsg.) (2018) das Grundprinzip des *IFRS 5.6*, dass Vermögenswerte und Gruppen von Vermögenswerten als zur Veräußerung gehalten respektive als Veräußerungsgruppen klassifiziert werden, wenn sie verkauft werden sollen,⁴⁶¹ auf die entsprechenden Aufwendungen und Erträge.⁴⁶²

Gemäß dem obigen Grundprinzip können aufgegebenen Geschäftsbereichen Aufwendungen und Erträge mit Dritten eindeutig zugeordnet werden.⁴⁶³ Wie im Unterabschnitt 4.3.2 aufgezeigt wird, ist jedoch strittig, ob zentrale Kosten und Verwaltungskosten unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen werden dürfen. Zinsen und andere Finanzierungskosten dürfen nur unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen werden, wenn die entsprechenden Schuldposten Veräußerungsgruppen angehören.⁴⁶⁴ Kosten, die keine Veräußerungskosten darstellen,⁴⁶⁵ aber dennoch mit dem Abgang von Geschäftsbereichen unmittelbar zusammenhängen, sind ebenfalls unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen auszuweisen.⁴⁶⁶ Beispiele für derartige Kosten sind Vertragsstrafen für die vorzeitige Beendigung von Liefer- oder Dienstleistungsverträgen sowie Abfindungen für Führungskräfte aufgrund eines Kontrollwechsels.⁴⁶⁷ Ertragsteuerliche Ent-

459 Siehe *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 18/109 i. v. m. *IAS 35.12*; PwC (Hrsg.) (2018), FAQ 30.41.3. Auch *IDW RS HFA 2 n. F.* (2011), Tz. 111; Ferner *Blom, M./Baur, D.* (2006), S. 897 f.; *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 59; *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.6.2.2.3; *KPMG* (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.220.20; *Poerschke, K.* (2006), S. 157; *Respondek, R.* (2009), S. 84.

460 Zum Vorhergehenden *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 18/109 unter Rückgriff auf *IAS 35.12*. Auch *Albrecht, M.* (2016), S. 167 f.

461 Vgl. *IFRS 5.6*.

462 Siehe PwC (Hrsg.) (2018), FAQ 30.41.3. Hierzu auch *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 206.1.

463 So *Respondek, R.* (2009), S. 85. Ähnlich *Blom, M./Baur, D.* (2006), S. 898.

464 So *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 55. Ebenso *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 110; *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 59. Auch *Poerschke, K.* (2006), S. 157.

465 Veräußerungskosten werden von *IFRS 5.Appendix A* als zusätzliche Kosten, die der Veräußerung eines Vermögenswerts oder einer Veräußerungsgruppe direkt zugeordnet werden können, mit Ausnahme der Finanzierungskosten und des Ertragsteueraufwands, definiert. Als typische Beispiele für Veräußerungskosten nennen *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 9a, Tz. 216; *Schlaak, W.* (2014), S. 244 Gerichts- und Anwaltskosten, Börsenumsatzsteuern bzw. ähnliche Verkehrssteuern, Aufwendungen für eine Due Dilligence sowie Reisekosten und Provisionen für mit dem Verkauf beauftragte Personen.

466 Umkehrschluss zu *IFRS 5.37*. Siehe auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 111; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 206.1; *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 40; PwC (Hrsg.) (2018), FAQ 30.41.4.

467 Siehe *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 111; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 206.1. Konkrete Beispiele bei PwC (Hrsg.) (2018), FAQ 30.41.4.

und Belastungen, die im Zusammenhang mit aufgegebenen Geschäftsbereichen und deren Veräußerungen anfallen, sind den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuzuordnen.⁴⁶⁸ Sinken bspw. die Ertragsteuern von Unternehmen, weil deren Gewinne der fortgeführten Geschäftsbereiche mit den Verlusten der aufgegebenen Geschäftsbereiche saldiert werden, sind die daraus resultierenden ertragsteuerlichen Entlastungen unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen auszuweisen.⁴⁶⁹

Das vom *ADS International* (Hrsg.) (2011) und von *PwC* (Hrsg.) (2018) vorgeschlagene Grundprinzip für Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen wird vom International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) und dem Hauptfachausschuss des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW HFA) nicht aufgegriffen. Allerdings normieren die beiden Gremien den Ausweis von Leistungsbeziehungen zwischen den fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen, den IFRS 5 ebenfalls nicht thematisiert,⁴⁷⁰ detailliert.⁴⁷¹ Das IFRIC stellt für den Ausweis von Leistungsbeziehungen zwischen den fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen zunächst fest, dass weder IFRS 5 noch IAS 1 Vorgaben enthält, welche den IFRS 10 „Consolidated Financial Statements“ überlagern.⁴⁷² Daher seien Aufwendungen und Erträge zwischen den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereichen i. S. v. *IFRS 10.B86 Buchst. (c)* stets zu konsolidieren.⁴⁷³ Demnach dürfen unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen nur Aufwendungen und Erträge mit Dritten ausgewiesen werden.⁴⁷⁴ Für die Konsolidierung der Aufwendungen und Erträge schlägt das IFRIC und der IDW HFA zwei alternative Methoden vor:

468 Weiterführend *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 81-83. Auch *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 59; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 140; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 777. Ausführliche Diskussion bei *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.6.2.2.7-1; *Meyer, M.* (2013), S. 280 f.

469 Vgl. *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 81. Hierzu auch *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.41.5.

470 So *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 75; *IFRIC* (Hrsg.) (2016), S. 4. Auch *Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T.* (2016), S. 973; *Grüne, M./Burkard, W.* (2009), S. 475; *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.97.4.

471 Ausführlich *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 73-83; *IFRIC* (Hrsg.) (2016), S. 4-6. Allgemein *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.97.4 f. Weiterführend *Schubert, D.* (2015), S. 320.

472 So *IFRIC* (Hrsg.) (2016), S. 4. Auch *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 74. Ferner *Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T.* (2016), S. 973/978; *Bohnfeld, S./Ebeling, R. M./Paukstadt, C.* (2017), S. 440; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 777.

473 Siehe *IFRIC* (Hrsg.) (2016), S. 4 i. V. m. *IFRS 10.B86 Buchst. (c)*. Auch *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 74. Ferner *Crampton, A./Friedrich, C.* (2014), IFRS 5, Tz. 130; *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.6.2.2.2-1; *EY* (Hrsg.) (2020), S. 206 f.; *PwC* (Hrsg.) (2018), Tz. 30.97/FAQ 30.97.4; *Schubert, D.* (2015), S. 320; *Wollmert, P./Stüber, J.* (2006), S. 220. Wie *Bohnfeld, S./Ebeling, R. M./Paukstadt, C.* (2017), S. 437; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 117 f. anmerken, scheinen somit unkonsolidierte Darstellungen wie im *IDW ERS HFA 2 n. F.* (2011), Tz. 11 nicht mehr zulässig zu sein. Kritische Würdigung bei *EY* (Hrsg.) (2020), S. 206; *Freiberg, J.* (2015), S. 319; *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 70; *Respondek, R.* (2009), S. 67.

474 So *EY* (Hrsg.) (2020), S. 206. Hierzu auch *Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T.* (2016), S. 977.

- (1) Übliche Aufwands- und Ertragskonsolidierung:⁴⁷⁵ Die konzerninternen Erträge beim liefernden bzw. leistenden Geschäftsbereich werden mit den zugehörigen Aufwendungen beim erhaltenden Geschäftsbereich saldiert.⁴⁷⁶ Ob die bisher konzerninternen Liefer- und Leistungsbeziehungen zukünftig fortgesetzt werden, ist bei dieser Methode nicht maßgeblich.⁴⁷⁷
- (2) Wirtschaftliche Betrachtungsweise: Die konzerninternen Aufwendungen und Erträge werden in Abhängigkeit von den zukünftigen Liefer- und Leistungsbeziehungen des Unternehmens entweder paarweise im fortgeführten oder paarweise im aufgegebenen Geschäftsbereich saldiert.⁴⁷⁸ Falls die bisher konzerninternen Lieferungen und Leistungen nach dem endgültigen Abgang des aufgegebenen Geschäftsbereichs entweder mit diesem oder mit Dritten fortgeführt werden, kann die paarweise Saldierung der konzerninternen Aufwendungen und Erträge im aufgegebenen Geschäftsbereich die finanziellen Auswirkungen in der GuV aussagekräftiger darstellen.⁴⁷⁹ Falls die bisher konzerninternen Lieferungen und Leistungen nach dem endgültigen Abgang des aufgegebenen Geschäftsbereichs dagegen weder mit diesem noch mit Dritten fortgeführt werden, kann die paarweise Saldierung der konzerninternen Aufwendungen und Erträge im fortgeführten Geschäftsbereich die finanziellen Auswirkungen in der GuV aussagekräftiger abbilden.⁴⁸⁰

Die beiden Methoden zur Konsolidierung von Aufwendungen und Erträgen zwischen den fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen dürfen die konsolidierten Gesamtergebnisse nicht verändern⁴⁸¹ und werden anhand der Tab. 8 veranschaulicht. Die ersten zwei Spalten der Konsolidierungstabelle gelten als gegeben. Zudem ist bekannt, dass der aufgegebene Geschäftsbereich einen Innenumsatz aus der Lieferung an den fortgeführten Geschäftsbereich in Höhe von 10 erzielt, der fortgeführte Geschäftsbereich die Lieferung

475 Abweichend von *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 75 bezeichnen *Bohnefeld, S./Ebeling, R. M./Paukstadt, C.* (2017), S. 439 die Methode (1) als „einheitsfiktionskonforme Zuordnung der Konsolidierung“.

476 Zum einen *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 75; *IFRIC* (Hrsg.) (2016), S. 5 f. Da ein aufgebener Geschäftsbereich kein rechtlich selbstständiges Unternehmen sein muss, wäre die Bezeichnung „unternehmens- oder konzerninterne Aufwendungen und Erträge“ präziser. Um die Ausführungen kompakt zu halten, ist in Anlehnung an *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 75-77 aber nur von konzerninternen Aufwendungen und Erträgen die Rede.

477 So *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 75. Auch *Bohnefeld, S./Ebeling, R. M./Paukstadt, C.* (2017), S. 439; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 206.3. Ähnlich *Poerschke, K.* (2006), S. 169.

478 Zum anderen *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 75; *IFRIC* (Hrsg.) (2016), S. 5 f. Auch *Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T.* (2016), S. 979; *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.97.4. *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 69 f. sprechen von einer Grenzbetrachtung. Dabei werden dem aufgegebenen Geschäftsbereich diejenigen (Grenz-)Aufwendungen und (Grenz-)Erträge zugewiesen, die durch den Abgang des aufgegebenen Bereichs aus dem fortgeführten Bereich entfallen.

479 So *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 75. Auch *Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T.* (2016), S. 979; *Bohnefeld, S./Ebeling, R. M./Paukstadt, C.* (2017), S. 438 f.; *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.6.2.2.2-1; *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.97.4.

480 Umkehrschluss zu *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 75. Auch *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.6.2.2.2-1; *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.97.4.

481 So *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 79. Siehe auch *PwC* (Hrsg.) (2018), Tz. 30.98.

	Konsolidierungstabelle				GuV gemäß IFRS 5				
					Methode (1)		Methode (2)		
	Fortgef.	Aufgeg.	Σ	Konsol.	Gesamt	Fortgef.	Aufgeg.	Fortgef.	Aufgeg.
Umsatz	15	10	25	-10	15	15	0	15	0
Aufwand	-10	-9	-19	10	-9	0	-9	-10	1
Ergebnis	5	1	6		6	15	-9	5	1

Tab. 8: Beispiel zur Aufwands- und Ertragskonsolidierung zwischen den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereichen
(in Anlehnung an: *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 77.)

an Dritte weiterverkauft und die Lieferbeziehung zwischen dem fortgeführten und dem aufgegebenen Geschäftsbereich nach dessen Abgang zu unveränderten Konditionen fortgesetzt wird.⁴⁸² Der Aufwand und der Ertrag aus dieser Lieferbeziehung in Höhe von jeweils 10 muss gemäß dem IFRIC konsolidiert werden,⁴⁸³ wofür der IDW HFA die zwei oben erwähnten Methoden erlaubt.⁴⁸⁴

- (1) Gemäß der üblichen Aufwands- und Ertragskonsolidierung wird der konzerninterne Umsatz des aufgegebenen Geschäftsbereichs in Höhe von 10 mit dem entsprechenden konzerninternen Aufwand des fortgeführten Geschäftsbereichs in Höhe von 10 saldiert. Somit werden in der GuV im Matrixformat für den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereich nur Umsätze und Aufwendungen mit Dritten ausgewiesen. Da der aufzugebene den fortgeführten Geschäftsbereich nach dem Abgang des aufgegebenen Geschäftsbereichs aber zu unveränderten Konditionen beliefern wird, wirkt diese Darstellung für beide Geschäftsbereiche wirtschaftlich nicht korrekt.⁴⁸⁵ Konkret ist das Ergebnis des fortgeführten Geschäftsbereichs in Höhe von 15 zu hoch und das Ergebnis des aufgegebenen Geschäftsbereichs in Höhe von -9 zu niedrig, da sich nach dem Abgang des Geschäftsbereichs für den fortgeführten und den abgegangenen Geschäftsbereich jeweils die Ergebnisse in den ersten zwei Spalten der Konsolidierungstabelle in Höhe von 5 respektive 1 ergeben werden. Diese wirtschaftlich nicht korrekte Darstellung lässt sich mit der Methode (2) verbessern.⁴⁸⁶
- (2) Gemäß der wirtschaftlichen Betrachtungsweise wird der konzerninterne Umsatz mit dem zugehörigen konzerninternen Aufwand paarweise im aufgegebenen Geschäftsbereich saldiert, da der aufzugebene Geschäftsbereich den fortgeführten Geschäftsbereich weiterhin beliefern wird. Folglich wird der fortgeführte Geschäftsbereich in

482 Zum Vorhergehenden *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 75/77.

483 Allgemein *IFRIC* (Hrsg.) (2016), S. 4 i. V. m. *IFRS 10.B86 Buchst. (c)*. Auch *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 74.

484 Siehe *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 75.

485 Grundsätzlich *Respondek, R.* (2009), S. 67.

486 Analog *Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T.* (2016), S. 973/977/979; *Bohnfeld, S./Ebeling, R. M./Paukstadt, C.* (2017), S. 438 f.; *Respondek, R.* (2009), S. 67.

der Konsolidierungstabelle und in der GuV identisch ausgewiesen. Dagegen sinken der Umsatz und der Aufwand des aufgegebenen Geschäftsbereichs in der GuV auf $10 - 10 = 0$ respektive $-9 + 10 = 1$, wodurch der Aufwand zu einem Ertrag in Höhe von 1 wird, der gleichzeitig das Ergebnis bildet.⁴⁸⁷ Zwar wird mit der Methode (2) unter dem aufgegebenen Geschäftsbereich kein Umsatz, obwohl dieser zukünftig anfallen wird, und ein Aufwand, der faktisch ein Ertrag ist, ausgewiesen.⁴⁸⁸ Allerdings sind diese Probleme nur im Matrixformat der GuV relevant. Im Staffelformat treten diese Probleme nicht auf, da nur das Ergebnis des aufgegebenen Geschäftsbereichs ausgewiesen wird, welches wirtschaftlich korrekt dem unkonsolidierten Ergebnis des aufgegebenen Geschäftsbereichs entspricht.

Insgesamt führen beide Methoden zu einem konsolidierten Umsatz in Höhe von 15, einem konsolidierten Aufwand in Höhe von -9 und einem konsolidierten Ergebnis in Höhe von 6.⁴⁸⁹ Die Konsolidierungsmethode beeinflusst jedoch, wie diese Größen zwischen dem fortgeführten und dem aufgegebenen Geschäftsbereich verteilt werden. Im Beispiel übersteigt das Ergebnis aus dem fortgeführten Geschäftsbereich aus der Methode (1) in Höhe von 15 das entsprechende Ergebnis aus der Methode (2) in Höhe von 5. Somit sollte ein Vorstand, der ein möglichst hohes Ergebnis aus dem fortgeführten Geschäftsbereich ausweisen will, die Methode (1) wählen.⁴⁹⁰ Allerdings muss die gewählte Methode im Anhang erläutert und im Zeitverlauf stetig angewendet werden.⁴⁹¹

Neben den Erfolgsgrößen müssen die Zahlungsströme, die der laufenden Geschäftstätigkeit sowie der Investitions- und Finanzierungstätigkeit eines aufgegebenen Geschäftsbereichs zuzuordnen sind, gesondert ausgewiesen werden.⁴⁹² Dabei besteht für die Nettozahlungsströme ein Wahlrecht, ob diese in der Kapitalflussrechnung oder im zugehörigen Anhang ausgewiesen werden.⁴⁹³ Konkret sind drei Formate denkbar. Im ersten Format werden die Zahlungsströme für die fortgeführten und die aufgegebenen Geschäftsbereiche in der

487 Im Beispiel des *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 77 ist der Verlust des aufgegebenen Geschäftsbereichs bei der Methode (2) in Höhe von -1 , der im Anhang oder in der Vorpalte der Gesamtergebnisrechnung ausgewiesen werden soll, im Übrigen falsch. Korrekt wäre ein Gewinn in Höhe von 1. Dieser Fehler lässt sich schon rechnerisch daran erkennen, dass das Konzernergebnis 6 und das Ergebnis des fortgeführten Geschäftsbereichs 5 beträgt. Somit muss das Ergebnis des aufgegebenen Geschäftsbereichs 1 betragen, damit sich das Konzernergebnis in Höhe von $5 + 1 = 6$ ergibt. Weitere Beispiele sind bei Anders, G. (2016), S. 274-277; Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T. (2016), S. 975-978; Bohnefeld, S./Ebeling, R. M./Paukstadt, C. (2017), S. 438-441; Deloitte (Hrsg.) (2019), Tz. A20.6.2.2.2-1-A20.6.2.2.2-5; Grüne, M./Burkard, W. (2009), S. 476-481; Keitz, I. v./Heyd, R. (2017), IFRS 5, Tz. 206.3; Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J. (2020), § 29, Tz. 69; PwC (Hrsg.) (2018), FAQ 30.97.4 f. zu finden.

488 Analog Grüne, M./Burkard, W. (2009), S. 478.

489 Vgl. *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 79.

490 In der vorliegenden Arbeit wird diese vom *IFRIC* (Hrsg.) (2016), S. 4-6 normierte Methodenwahl empirisch nicht untersucht, da die Stichprobe nur Geschäftsjahre von 2007 bis 2014 umfasst.

491 So *IFRIC* (Hrsg.) (2016), S. 4. Auch *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 76/80. Ferner Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T. (2016), S. 979; Grüne, M./Burkard, W. (2009), S. 481; Poerschke, K. (2006), S. 169 f.

492 Vgl. *IFRS 5.33 Buchst. (c)*.

493 Siehe *IFRS 5.33 Buchst. (c)*. Hierzu auch Nobach, K. (2006), S. 303 f.

Kapitalflussrechnung als Summe dargestellt und die Zahlungsströme der aufgegebenen Geschäftsbereiche aus der laufenden Geschäftstätigkeit sowie aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit mit Davon-Vermerken ausgewiesen.⁴⁹⁴ Im zweiten Format werden die Zahlungsströme für die fortgeführten und die aufgegebenen Geschäftsbereiche in der Kapitalflussrechnung ebenfalls als Summe dargestellt, aber die Zahlungsströme der aufgegebenen Geschäftsbereiche aus der laufenden Geschäftstätigkeit sowie aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit im Anhang aufgeschlüsselt.⁴⁹⁵ Im dritten Format wird die Kapitalflussrechnung analog zur Tab. 7 in einer Matrix ausgewiesen.⁴⁹⁶ Die Vorschriften für den getrennten Ausweis von Erfolgsgrößen und Zahlungsströmen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen gelten unabhängig davon, ob ein Geschäftsbereich durch Verkauf oder Stilllegung abgegangen ist oder als zur Veräußerung gehalten eingestuft wird.⁴⁹⁷ Die Erfolgsgrößen und Zahlungsströme der früheren Berichtsperiode(n) sind so anzupassen, dass diejenigen Geschäftsbereiche, die in der zuletzt dargestellten Berichtsperiode aufgegeben wurden, auch in der Vorperiode bzw. den Vorperioden getrennt ausgewiesen werden.⁴⁹⁸

Für die Bilanz verlangt IFRS 5 keinen getrennten Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen.⁴⁹⁹ Vielmehr sind lediglich zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppen in der Bilanz separat auszuweisen⁵⁰⁰ – unabhängig davon, ob die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppen einen Bestandteil von aufgegebenen Geschäftsbereichen darstellen.⁵⁰¹ Der bilanzielle Ausweis von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen darf für Berichtsperioden vor der zuletzt dargestellten Berichtsperiode nicht rückwirkend angepasst wer-

494 Siehe *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 84. Hierzu auch *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 124; *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 63; *PwC* (Hrsg.) (2018), Tz. 30.42; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 131; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 775 f.

495 Erneut *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 84. Hierzu auch *KPMG* (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.220.50; *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 63; *PwC* (Hrsg.) (2018), Tz. 30.42; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 131. Dagegen ist es gemäß *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 84 verboten, in der Kapitalflussrechnung nur die Zahlungsströme der fortgeführten Geschäftsbereiche und die Zahlungsströme der aufgegebenen Geschäftsbereiche nur im Anhang auszuweisen.

496 Erneut *IDW RS HFA 2* (2018), Tz. 84. Hierzu auch *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 124; *KPMG* (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.220.50; *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 63; *PwC* (Hrsg.) (2018), Tz. 30.42; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 131; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 776.

497 Vgl. *IFRS 5.13/33 Buchst. (a)/(c)*.

498 Vgl. *IFRS 5.34*. Auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 104/119; *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.3.1.3-1; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 212; *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.41.2; *Schlaak, W.* (2014), S. 234; *Wollmert, P./Stüber, J.* (2006), S. 218.

499 Vgl. *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 102; *Bödecker, A./Fischer, F./Teutberg, T.* (2016), S. 974.

500 Siehe *IFRS 5.38*.

501 Vgl. *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 102; *PwC* (Hrsg.) (2018), Tz. 30.41; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 776. Wie *Hoffmann, W.-D./Lüdenbach, N.* (2004), S. 2008; *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.39.2; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 5/83 betonen, ist bei einer beabsichtigten Stilllegung der getrennte Ausweis erst in der Periode des Vollzugs zulässig.

den.⁵⁰² Allerdings sind im Anhang der Berichtsperiode, in der ein langfristiger Vermögenswert bzw. eine Veräußerungsgruppe als zur Veräußerung gehalten eingestuft oder verkauft wurde, weitere qualitative Informationen anzugeben.⁵⁰³

Die Untergliederung des gesonderten Betrags für einen aufgegebenen Geschäftsbereich in der Gesamtergebnisrechnung oder im Anhang, der gesonderte Ausweis von dessen Nettzahlungströmen in der Kapitalflussrechnung oder im zugehörigen Anhang und der separate Ausweis von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten oder Veräußerungsgruppen in der Bilanz darf für Veräußerungsgruppen unterbleiben, bei denen es sich um neu erworbene Tochterunternehmen handelt, die zum Erwerbszeitpunkt die Kriterien für eine Einstufung als zur Veräußerung gehalten erfüllen.⁵⁰⁴ Diese Ausnahme für den Erwerb einer Tochtergesellschaft mit Veräußerungsabsicht gilt für den gesondert auszuweisenden Betrag für aufgegebene Geschäftsbereiche in der Gesamtergebnisrechnung jedoch nicht.⁵⁰⁵ Nachdem der IFRS 5 vorgestellt wurde, soll er nun mit den US-amerikanischen Normen verglichen werden, bevor auf die Abschlusspolitik eingegangen wird.

4.1.4 Vergleich zu US-amerikanischen Normen

In den USA war in den Jahren 1973 bis 2002 die Accounting Principles Board Opinion No. 30 „Reporting the Results of Operations – Reporting the Effects of Disposal of a Segment of a Business, and Extraordinary, Unusual and Infrequently Occurring Events and Transactions“ (APB Opinion No. 30) und in den Jahren von 2002 bis 2014 der Statement of Financial Accounting Standards No. 144 „Accounting for the Impairment or Disposal of Long-Lived Assets“ (SFAS 144) gültig, der ab dem Jahr 2014 durch das Accounting Standards Update No. 2014-8 „Reporting Discontinued Operations and Disclosures of Disposals of Components of an Entity“ (ASU 2014-8) abgelöst wurde.⁵⁰⁶ Von diesen drei Normen war die in den Jahren von 1973 bis 2002 gültige APB Opinion No. 30 dem IFRS 5 am ähnlichsten.⁵⁰⁷ Dagegen war die Definition von aufgegebenen Geschäftsbereichen im SFAS 144, der in Jahren 2002 bis 2014 gültig war, deutlich weiter als in der APB

502 Siehe IFRS 5.40. Auch *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 103; *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.3.1.3-1/6.2.1; *Dobler, M./Dobler, S.* (2010), S. 354; *Hoffmann, W.-D./Lüdenbach, N.* (2004), S. 2008; *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.41.2; *Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007), S. 772.

503 Im Einzelnen IFRS 5.41. Hierzu *Schlaak, W.* (2014), S. 246/251; *Wollmert, P./Stüber, J.* (2006), S. 217.

504 Vgl. IFRS 5.33 Buchst. (b)/(c); IFRS 5.39. Auch *Leibfried, P./Zingg, L.* (2009), S. 841; *Wollmert, P./Stüber, J.* (2006), S. 219.

505 Vgl. IFRS 5.33 Buchst. (a). Dazu *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 34.

506 Weiterführend *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1487 f./1502/1507; *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 10/13; *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 1 f.; *Seve, F.* (2016), S. 38-50.

507 Vgl. *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1489; *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 13; *Coutinho e Silva, A. H. et al.* (2018), S. 9; *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 191 f.; *Kang, C./Lin, S./Yeung, E.* (2018), S. 2, Fn. 2.

Opinion No. 30 und im IFRS 5 gefasst.⁵⁰⁸ Beispielsweise galt der Verkauf einer defizitären Einzelhandelsfiliale unter dem SFAS 144, im Gegensatz zur APB Opinion No. 30 und zum IFRS 5, als aufgegebenen Geschäftsbereich.⁵⁰⁹ In dem seit dem Jahr 2014 gültigen ASU 2014-8 hat der US-amerikanische Gesetzgeber die Definition eines aufgegebenen Geschäftsbereichs erneut überarbeitet.⁵¹⁰ Während *Darrough/Lee/Oh* (2019) und *Saito* (2018) im ASU 2014-8 eine engere Definition von aufgegebenen Geschäftsbereichen als im SFAS 144 erkennen,⁵¹¹ identifizieren *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019) in der neuen Definition sowohl enger als auch weiter gefasste Bedingungen.⁵¹² Beispielsweise sei die Definition durch die Bedingung, dass aufzugebene Geschäftsbereiche mit einer wesentlichen strategischen Neuausrichtung verbunden sein müssen, einerseits verengt worden. Andererseits sei die Definition durch die im Vergleich zum SAFS 144 entfallene Bedingung, dass aufzugebene Geschäftsbereiche nach dem Abgang keine Beziehung mehr zu den fortgeführten Geschäftsbereichen haben dürfen, weiter gefasst worden.⁵¹³ Nachdem die Rechnungslegung zu aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS und US-GAAP erläutert wurde, soll nun der Begriff der Abschlusspolitik allgemein beleuchtet werden, um anschließend abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen einordnen zu können.

4.2 Abschlusspolitik

4.2.1 Definition, Ziele und Wirkung

Abschlusspolitik ist die bewusste und zielgerichtete Gestaltung des Jahres- bzw. Konzernabschlusses innerhalb des gegebenen Normenrahmens.⁵¹⁴ Die Ziele der Abschlusspolitik ergeben sich aus den Funktionen, die Abschlüsse erfüllen sollen.⁵¹⁵ Hinsichtlich der Infor-

508 Vgl. *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1487 f./1507; *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 9/13; *Coutinho e Silva, A. H. et al.* (2018), S. 9; *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 191 f.; *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 186/202, Fn. 7; *Dechow, P. M.* (1994), S. 12; *Proske, D.* (2005), S. 10; *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 114/116. Abwägend *Stefanescu, M. I.* (2006), S. 6 f./9 f.

509 Siehe *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 192.

510 Vgl. *ASU 2014-8*, S. 3 f.

511 So *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 202, Fn. 7; *Saito, Y.* (2018), S. 155.

512 Abwägend *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 1 f./31.

513 Zum Vorhergehenden *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 1 f. Hierzu auch *Coutinho e Silva, A. H. et al.* (2018), S. 13.

514 Siehe *Freidank, C.-C.* (1982), S. 337-339; *Heinhold, M.* (1984a), S. 388; *Kropff, B.* (1983), S. 184; *Pfleger, G.* (1991), S. 21 f.; *Quick, R.* (1997), S. 726; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 357. Ähnlich *Grimmeisen, F. P.* (2016), S. 61; *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2101; *Lindemann, J.* (2004), S. 171; *Schneeloch, D.* (1990), S. 96. Gemäß *Heinhold, M.* (1984a), S. 388; *Nobach, K.* (2006), S. 150; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 357 f. greift der häufig verwendete Begriff Bilanzpolitik zu kurz, da sich das Gestaltungsinteresse nicht nur auf die Bilanz, sondern auch auf andere Abschlusselemente, wie bspw. die GuV und den Anhang, richten kann. Hierzu *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1023; *Freidank, C.-C.* (1982), S. 337; *Grimmeisen, F. P.* (2016), S. 61 f.; *Lindemann, J.* (2004), S. 171; *Pfleger, G.* (1991), S. 22. Bei einer abschlusspolitischen Ergebnisspaltung bezieht sich das Gestaltungsinteresse sogar ausschließlich auf die GuV.

515 So *Heinhold, M.* (1984a), S. 389; *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2111/2116; *Nobach, K.* (2006), S. 155 f.; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 365.

mationsfunktion von Abschlüssen soll die Abschlusspolitik das Verhalten der Abschlussadressaten beeinflussen, sodass diese bspw. aufgrund von positiven Außendarstellungen neues Eigen- oder Fremdkapital bereitstellen und den Vorständen höhere Vergütungen zugestehen.⁵¹⁶ Bezüglich der Ausschüttungs- und Steuerbemessungsfunktion wird mit der Abschlusspolitik das Ziel verfolgt, die mit den Abschlüssen verbundenen Rechtsfolgen zu beeinflussen.⁵¹⁷ Beispielsweise können mit Jahresabschlüssen nach HGB abschlusspolitisch möglichst hohe Ausschüttungen an die Unternehmenseigentümer und mit Jahresabschlüssen nach dem deutschen Steuerrecht abschlusspolitisch möglichst geringe Zahlungen an den Fiskus beabsichtigt werden.⁵¹⁸ Da in der vorliegenden Arbeit nur IFRS-Abschlüsse betrachtet werden, die im deutschen Rechtsraum weder eine Ausschüttungs- noch eine Steuerbemessungsfunktion haben, wird im Folgenden nur die Informationsfunktion als abschlusspolitisches Zielobjekt untersucht.⁵¹⁹ Vor diesem Hintergrund kann Abschlusspolitik für die Abschlussadressaten drei Wirkungen haben:

- (1) Sie kann für die Abschlussadressaten nützlich sein, wenn sie unverzerrte und umfassende Informationen über die wirtschaftliche Lage von Unternehmen übermittelt.⁵²⁰ Wenn bspw. ein zukünftiges staatliches Infrastrukturprojekt die Werte von bestimmten Immobilien wesentlich erhöhen wird, können Vorstände bei der Folgebewertung der betroffenen Immobilien Ermessensspielräume ausnutzen, um für die Immobilien möglichst hohe Fair Values auszuweisen.⁵²¹
- (2) Sie kann für die Abschlussadressaten neutral sein, wenn die Abschlussadressaten aufgrund der Informationen die wirtschaftliche Lage der Unternehmen nicht anders beurteilen.⁵²² Beispielsweise kann der höhere Fair Value aus (1) bei Abschlussadressaten, die das staatliche Infrastrukturprojekt bereits kannten, keine Handlungen auslösen.

516 Siehe *Freidank, C.-C.* (1982), S. 337 f.; *Klein, H.-D.* (1989), S. 139; *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 20; *Küting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2101/2106/2117; *Lindemann, J.* (2004), S. 171-174; *Nobach, K.* (2006), S. 156 f.; *Pfleger, G.* (1991), S. 23/26; *Quick, R.* (1997), S. 726; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 358/366. Ähnlich *Healy, P. M./Wahlen, J. M.* (1999), S. 368; *Heinhold, M.* (1984a), S. 389-391; *Kirsch, H.* (2006), S. 1266. Weiterführend *Schneeloch, D.* (1990), S. 97.

517 Vgl. *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 365. Ähnlich *Freidank, C.-C.* (1982), S. 337; *Heinhold, M.* (1984a), S. 389-391; *Küting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2106.

518 Vgl. *Quick, R.* (1997), S. 729. Weiterführend zu diesem Zielkonflikt *Freidank, C.-C.* (1982), S. 338 f.; *Heinhold, M.* (1984a), S. 389-391; *Küting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2116/2121; *Pfleger, G.* (1991), S. 23-27; *Schneeloch, D.* (1990), S. 97-103.

519 Auch *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 24; *Kirsch, H.* (2006), S. 1268/1270 f.; *Müller, S./Wulf, I.* (2001), S. 2206/2211; *Nobach, K.* (2006), S. 74 f./151/163; *Rüthers, T.* (2011), S. 382; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 17; *Schildbach, T.* (2005), S. 558.

520 Vgl. *Barnea, A./Ronen, J./Sadan, S.* (1976), S. 110; *Dechow, P. M.* (1994), S. 5; *Kirsch, H.* (2006), S. 1266; *Nobach, K.* (2006), S. 158; *Ronen, J./Yaari, V.* (2008), S. 22/27; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 358. Grundlegend *Ijiri, Y.* (1975), S. 30 f. Abstrakter *Ewert, R.* (1993), S. 716 f.

521 Weiteres Beispiel bei *Pfleger, G.* (1991), S. 29 f.

522 Vgl. *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 358. Ähnlich *Kropff, B.* (1983), S. 182; *Ronen, J./Yaari, V.* (2008), S. 27.

- (3) Sie kann für die Abschlussadressaten schädlich sein, wenn sie verzerrte oder lückenhafte Informationen über die wirtschaftliche Lage von Unternehmen übermittelt.⁵²³ Beispielsweise können opportunistische Vorstände, deren variable Vergütungen von den Jahresergebnissen abhängen, auch bei Immobilien ohne wesentliche Wertzuwächse Ermessensspielräume bei deren Folgebewertung ausnutzen, um die Jahresüberschüsse durch möglichst hohe Fair Values zu maximieren.

Wenn in der vorliegenden Arbeit von Abschlusspolitik, abschlusspolitischen Maßnahmen oder abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen die Rede ist und kein anderweitiger Hinweis erfolgt, werden stets schädliche Wirkungen für die Abschlussadressaten unterstellt.⁵²⁴ Allerdings verstößt Abschlusspolitik im Gegensatz zur Abschlussmanipulation nicht gegen Rechnungslegungsnormen.⁵²⁵ Der vorliegenden Arbeit liegt jedoch die Annahme zugrunde, dass der Übergang zwischen Abschlusspolitik und -manipulation fließend ist.⁵²⁶

4.2.2 Abschlusspolitische Maßnahmen und Auswahlkriterien

Das Ziel der Verhaltensbeeinflussung der Abschlussadressaten kann durch verschiedene abschlusspolitische Maßnahmen erreicht werden.⁵²⁷ Die abschlusspolitischen Maßnahmen für Jahres- oder Konzernabschlüsse nach IFRS sind in der Tab. 9 kategorisiert und mit Beispielen versehen. Im Folgenden werden diese Kategorien der abschlusspolitischen Maßnahmen kurz voneinander abgegrenzt.

Mit den formellen abschlusspolitischen Maßnahmen wird der Ausweis der Geschäftsvorfälle in den Bilanzen und GuV sowie die Darstellungen und Erläuterungen der Geschäftsvorfälle im Anhang gestaltet.⁵²⁸ Die formellen abschlusspolitischen Maßnahmen lassen sich in Ermessensspielräume und Wahlrechte untergliedern. Bei Ermessensspielräumen

523 Vgl. *Dechow, P. M.* (1994), S. 5; *Kirsch, H.* (2006), S. 1266; *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2108; *Lindemann, J.* (2004), S. 177 f.; *Pfleger, G.* (1991), S. 22; *Ronen, J./Yaari, V.* (2008), S. 22/27; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 358.

524 Hierzu *Ronen, J./Yaari, V.* (2008), S. 25 f. Vorsichtiger *Lindemann, J.* (2004), S. 171.

525 So *Freidank, C.-C.* (1982), S. 337-330; *Kropff, B.* (1983), S. 184; *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2107; *Lindemann, J.* (2004), S. 171; *Nobach, K.* (2006), S. 151; *Pfleger, G.* (1991), S. 21/25; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 362; *Schneeloch, D.* (1990), S. 97. Hierzu auch *Grimmeisen, F. P.* (2016), S. 61 f.; *Lindemann, J.* (2004), S. 178. Undifferenzierter *Tirole, J.* (2006), S. 19, der legale und illegale Abschlussmanipulationen unterscheidet. Laut *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2107 verstößt Abschlusspolitik nicht gegen ethische Grundsätze. Allgemeine Beispiele für Abschlussmanipulationen sind bei *Ewert, R.* (1993), S. 723 zu finden.

526 Siehe *Grimmeisen, F. P.* (2016), S. 61; *Pfleger, G.* (1991), S. 6/25; *Rapaccioli, D./Schiff, A.* (1991), S. 56. Wohl auch *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2102; *Maccari-Peukert, D./Ratzinger-Sakel, N. V. S.* (2014), S. 255; *Pfleger, G.* (1991), S. 25; *Quick, R.* (1997), S. 729; *Ronen, J./Yaari, V.* (2008), S. 27 f. Ähnlich *Klein, H.-D.* (1989), S. 139. *Ewert, R.* (1993), S. 717 definiert Publikationsqualität in diesem Sinne „als die Wahrscheinlichkeit einer zulässigen Rechnungslegung unter der Bedingung eines zur Erfüllung bestimmter Funktionen gesetzlich oder vertraglich gegebenen Regelwerks.“ Exemplarisch *Ruhnke, K./Schmidt, M./Seidel, T.* (2004), S. 2232.

527 Allgemeiner *Schneeloch, D.* (1990), S. 100.

528 Siehe *Gusinde, P.* (2000), S. 233 f.; *Pfleger, G.* (1991), S. 22/45; *Quick, R.* (1997), S. 727; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 371. Ähnlich *Freidank, C.-C.* (1982), S. 341.

Abschlusspolitische Maßnahmen					
Formelle Maßnahmen		Materielle Maßnahmen			
Ermessensspielräume	Wahlrechte	Sachverhaltsgestaltungen	Ermessensspielräume	Faktische Wahlrechte	Wahlrechte
<ul style="list-style-type: none"> • Gliederung Bilanz nach Fristigkeit o. Liquidität [IAS 1.60f.] • Segmentdefinition u. -abgrenzung [IFRS 8.3-10] 	<ul style="list-style-type: none"> • Gliederung GuV nach GKV o. UKV [IAS 1.99] • Ausweis FuE-Aufwendungen in GuV o. Anhang [IAS 38.126] 	<ul style="list-style-type: none"> • Factoring • Leasing • Be- o. Entschleunigung von Umsatzakten 	<ul style="list-style-type: none"> • Nutzungsdauern u. Restlaufzeiten [IAS 38.97-99] • Wertminderung Goodwill [IAS 36.90] • Bewertung Rückstellungen [IAS 37.36-41] • Ergebnisspaltung aufgebene Geschäftsbereiche [IFRS 5.33 Buchst. (a)] 	<ul style="list-style-type: none"> • Aktivierung selbst erstellter immaterieller Vermögenswerte [IAS 38.57-61] • Passivierung Restrukturierungsrückstellungen [IAS 37.70-83] 	<ul style="list-style-type: none"> • Unwesentliche Posten [IASB F2.11; IAS 1.29] • Nicht zurückzahlbare Zuwendungen der öffentlichen Hand [IAS 20.24-27] • o. zu fortgeführten AHK [IAS 40.30/33-56] • Vereinfachungsverfahren Vorratsbewertung [IAS 2.21-27]

Tab. 9: Kategorisierung der abschlusspolitischen Maßnahmen in IFRS-Abschlüssen mit Beispielen (in Anlehnung an: Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 1032 f. bezüglich der Beispiele; Ruhmke, K./Simons, D. (2018), S. 370 bezüglich der Kategorisierung.)

schreiben Normen bestimmte Abbildungen von Geschäftsvorfällen vor, lassen ihre genaueren Ausgestaltungen jedoch ganz oder teilweise offen.⁵²⁹ Im Unterschied zu Ermessensspielräumen sind bei Wahlrechten mit gegebenen ökonomischen Sachverhalten mindestens zwei verschiedene, explizit vorgeschriebene, sich gegenseitig ausschließende Normfolgen verknüpft und die Abschlussersteller entscheiden, welche Rechtsfolge eintritt.⁵³⁰

Mit den materiellen abschlusspolitischen Maßnahmen werden Kennzahlen und insbesondere Ergebnisgrößen beeinflusst.⁵³¹ Bei den materiellen abschlusspolitischen Maßnahmen werden zunächst Sachverhaltsgestaltungen und direkte Abschlussbeeinflussungen unterschieden.⁵³² Unter Sachverhaltsgestaltungen werden ökonomische Transaktionen vor Abschlussstichtagen verstanden, die ohne abschlusspolitische Ziele unterblieben wären.⁵³³ Dagegen wird mit direkten Abschlussbeeinflussungen die Abbildung gegebener ökonomischer Sachverhalte im Abschluss mittels Ermessensspielräumen, faktischen Wahlrechten oder Wahlrechten gesteuert. Ermessensspielräume und Wahlrechte wurden oben bereits definiert, wobei materielle Wahlrechte den Ansatz oder die Bewertung von Abschlusspositionen betreffen.⁵³⁴ Bei faktischen Wahlrechten können Abschlussersteller anhand von bestimmten Kriterien entscheiden, ob Posten aktiviert bzw. passiviert werden oder nicht.⁵³⁵ Da diese Beurteilungen ermessensbehaftet sind, verschwimmen bei faktischen Wahlrechten die Grenzen zwischen Ermessensspielräumen und Wahlrechten.⁵³⁶

In den bisherigen Ausführungen wurden abschlusspolitische Maßnahmen kategorisiert und in der Tab. 9 mit Beispielen versehen.⁵³⁷ Bei der Auswahl einer konkreten abschlusspolitischen Maßnahme können die folgenden Kriterien hilfreich sein:⁵³⁸

- 529 Vgl. *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1027; *Freidank, C.-C.* (1982), S. 343. Ungefähr *Schneeloch, D.* (1990), S. 97. Gemäß *Klein, H.-D.* (1989), S. 92 liegen Ermessensspielräume auch dann vor, wenn unklar ist, ob bestimmte Sachverhalte überhaupt von einer Norm erfasst werden. Dagegen beziehen *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 375 Ermessensspielräume ausschließlich auf Bewertungen. Weiterführend *Kirsch, H.* (2006), S. 1266 f.; *Pfleger, G.* (1991), S. 34.
- 530 Siehe *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1027; *Kirsch, H.* (2006), S. 1266; *Klein, H.-D.* (1989), S. 91 f.; *Pfleger, G.* (1991), S. 33 f.; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 373.
- 531 Siehe *Freidank, C.-C.* (1982), S. 339-341; *Gusinde, P.* (2000), S. 233 f.; *Quick, R.* (1997), S. 727; *Pfleger, G.* (1991), S. 22/33; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 371.
- 532 Vgl. *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 371, die auch anmerken, dass Sachverhaltsgestaltungen als reale und direkte Abschlussbeeinflussungen als buchmäßige Abschlusspolitik bezeichnet werden. Analog unterscheiden *Müller, S./Wulf, I.* (2001), S. 2206 zwischen Sachverhalts- und Darstellungsgestaltungen.
- 533 So *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 371. Ähnlich *Freidank, C.-C.* (1982), S. 341; *Heinhold, M.* (1984a), S. 388/392; *Heinhold, M.* (1984b), S. 450; *Pfleger, G.* (1991), S. 32 f.; *Schneeloch, D.* (1990), S. 97. Weiterführende Diskussion bei *Pfleger, G.* (1991), S. 34-45; *Quick, R.* (1997), S. 727.
- 534 Zum Vorhergehenden *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 373 f.
- 535 Siehe *Müller, S./Wulf, I.* (2001), S. 2206 f.; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 374. Exemplarisch *Kirsch, H.* (2006), S. 1269. Hierzu auch *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1027; *Pfleger, G.* (1991), S. 35.
- 536 So *Müller, S./Wulf, I.* (2001), S. 2206 f.; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 374.
- 537 Weitergehend unterscheiden *Heinhold, M.* (1984a), S. 388; *Heinhold, M.* (1984b), S. 449 f.; *Kirsch, H.* (2006), S. 1266; *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2105 neben formellen und materiellen abschlusspolitischen Maßnahmen zusätzlich zeitliche abschlusspolitische Maßnahmen, zu denen bspw. die Wahl der Abschlussstichtage und der Termine für Veröffentlichung von Abschlüssen gehören.
- 538 Ganz allgemein *Freidank, C.-C.* (1982), S. 339; *Pfleger, G.* (1991), S. 52; *Quick, R.* (1997), S. 729. *Klein, H.-D.* (1989), S. 136-138 diskutiert Einschränkungen der Kriterien für Konzernabschlüsse.

- (1) Wirkungsbreite: Sie gibt an, welche Berichte die abschlusspolitische Maßnahme beeinflusst.⁵³⁹ Beispielsweise können sich aufgrund des Maßgeblichkeitsprinzips abschlusspolitische Maßnahmen im handelsrechtlichen Abschluss auf den steuerrechtlichen Abschluss auswirken.⁵⁴⁰ Da IFRS-Abschlüsse im deutschen Rechtsraum aber weder handels- noch steuerrechtlich maßgeblich sind,⁵⁴¹ führen abschlusspolitische Maßnahmen in IFRS-Abschlüssen grundsätzlich nicht zu Zielkonflikten mit handels- oder steuerrechtlichen Abschlüssen.
- (2) Wirkungsintensität: Sie gibt an, in welchem Ausmaß das abschlusspolitische Ziel durch eine abschlusspolitische Maßnahme erreicht wird.⁵⁴² Falls bspw. das Jahresergebnis abschlusspolitisch maximiert werden soll, werden typischerweise alle ergebniserhöhenden abschlusspolitischen Maßnahmen eingesetzt.⁵⁴³ Falls dagegen ein bestimmter Referenzwert abschlusspolitisch erreicht werden soll, kann der Einsatz von lediglich denjenigen abschlusspolitischen Maßnahmen sinnvoll sein, mit denen der Referenzwert gerade erreicht wird.⁵⁴⁴
- (3) Wirkungsdauer: Sie berücksichtigt die typischerweise mehrperiodige Wirkung von abschlusspolitischen Maßnahmen und gibt an, wie lange es dauert, bis sich eine abschlusspolitische Maßnahme umkehrt.⁵⁴⁵ Beispielsweise entlastet die Festlegung von langen Nutzungsdauern für neues Anlagevermögen kurzfristig das Jahresergebnis, da die jährliche Abschreibung niedriger als bei kurzen Abschreibungsdauern ausfällt.⁵⁴⁶ Bei einer mehrperiodigen Betrachtung ist die längere Abschreibungsdauer jedoch mit einer längerfristigen Belastung des Jahresergebnisses verbunden.⁵⁴⁷
- (4) Bindungswirkung: Sie adressiert den Grundsatz der Stetigkeit in der Rechnungslegung und gibt an, inwieweit sich aus der Anwendung einer abschlusspolitischen

539 Siehe *Kirsch, H.* (2006), S. 1268; *Nobach, K.* (2006), S. 220 f.; *Quick, R.* (1997), S. 729.

540 Hierzu *Heinhold, M.* (1984a), S. 388-391; *Kirsch, H.* (2006), S. 1268; *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2114; *Pfleger, G.* (1991), S. 52.

541 Vgl. *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 24; *Müller, S./Wulf, I.* (2001), S. 2206/2211; *Rüthers, T.* (2011), S. 382; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 17.

542 Ähnlich *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 379.

543 Vgl. *Kirsch, H.* (2006), S. 1267.

544 Laut *Kirsch, H.* (2006), S. 1267; *Klein, H.-D.* (1989), S. 128/145 stellt sich die Frage nach der Auswahl von einzelnen abschlusspolitischen Maßnahmen nur dann, wenn die vorhandene abschlusspolitische Manövriermasse größer ist als es zum Erreichen der abschlusspolitischen Ziele erforderlich ist.

545 Ähnlich *Freidank, C.-C.* (1982), S. 339/343; *Kirsch, H.* (2006), S. 1268; *Pfleger, G.* (1991), S. 55; *Quick, R.* (1997), S. 729; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 379. *Klein, H.-D.* (1989), S. 143 bezeichnet dieses Kriterium als Bindungsdauer.

546 So *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 379. Analog *Pfleger, G.* (1991), S. 55. Allgemeiner *Lindemann, J.* (2004), S. 199.

547 Siehe *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 379. Weiterführend *Kirsch, H.* (2006), S. 1268 f.

Maßnahme eine Festlegung für gleichgelagerte Fälle ergibt.⁵⁴⁸ Beispielsweise ist bei der Folgebewertung von Renditeimmobilien ein Übergang von den fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten zum Fair Value möglich.⁵⁴⁹ Nachdem die Folgebewertung aber einmal zum Fair Value erfolgt ist, ist eine Rückkehr zu den fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten nahezu ausgeschlossen,⁵⁵⁰ sodass diese abschlusspolitische Maßnahme eine hohe Bindungswirkung entfaltet.

- (5) Teilbarkeit: Sie gibt an, wie genau eine abschlusspolitische Maßnahme dosiert werden kann.⁵⁵¹ Aufgrund von Ermessensspielräumen lässt sich die Wertminderung eines Goodwills bspw. tendenziell besser auf mehrere Geschäftsjahre verteilen als die Aktivierung eines selbst erstellten immateriellen Vermögenswerts, die in einem Geschäftsjahr nur ganz oder gar nicht erfolgen darf.⁵⁵²
- (6) Erkennbarkeit: Sie gibt an, inwieweit die Abschlussadressaten eine abschlusspolitische Maßnahme ausmachen können.⁵⁵³ Schließlich verliert eine abschlusspolitische Maßnahme, die von den Abschlussadressaten erkannt wird, typischerweise ihre Wirkung.⁵⁵⁴ Während ausgeübte Wahlrechte zumeist im Anhang dokumentiert werden müssen und somit grundsätzlich erkennbar sind, sind Ermessensspielräume und Sachverhaltsgestaltungen anhand des Anhangs typischerweise kaum oder gar nicht erkennbar.⁵⁵⁵ Allerdings werden Ermessensspielräume und Sachverhaltsgestaltungen zumindest für den Aufsichtsrat typischerweise erkennbar, da der Abschlussprüfer in seinem Prüfungsbericht über diese gemäß § 321 Abs. 2 Satz 4 HGB berichten muss.⁵⁵⁶
- (7) Testierbarkeit: Sie gibt an, inwieweit eine Beanstandung einer abschlusspolitischen Maßnahme durch den Abschlussprüfer zu erwarten ist.⁵⁵⁷ Da abschlusspolitische Maßnahmen nicht gegen Rechnungslegungsnormen verstoßen, sind sie vom Abschlussprüfer kaum zu verhindern und rechtfertigen grundsätzlich keinen eingeschränkten oder

548 So Klein, H.-D. (1989), S. 139 f.; Pflieger, G. (1991), S. 58; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 379. Unter dem Oberbegriff der Flexibilität subsumieren Kirsch, H. (2006), S. 1269; Pflieger, G. (1991), S. 58-61 weiterführend die Bindungswirkung, Aufschiebbarkeit, Aufhebbarkeit und Teilbarkeit von abschlusspolitischen Maßnahmen. In der vorliegenden Arbeit werden jedoch, wie bei Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 379-381, nur die Bindungswirkung und Teilbarkeit betrachtet, da sich die Bindungswirkung von der Aufschiebbarkeit und Aufhebbarkeit nur schwer abgrenzen lässt.

549 So IAS 40.30.

550 Siehe IAS 40.31.

551 Siehe Klein, H.-D. (1989), S. 142; Nobach, K. (2006), S. 223 f.; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 380. Ähnlich Pflieger, G. (1991), S. 60.

552 Ähnlich Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 379 f.

553 Siehe Klein, H.-D. (1989), S. 138; Quick, R. (1997), S. 729; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 380.

554 So Pflieger, G. (1991), S. 76. Ähnlich Kropff, B. (1983), S. 185; Nobach, K. (2006), S. 224.

555 Vgl. Heinhold, M. (1984b), S. 450; Küting, K. (2008), Teil H, Tz. 2109 f.; Nobach, K. (2006), S. 198; Pflieger, G. (1991), S. 75; Quick, R. (1997), S. 727/729; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 380.

556 Vgl. Kropff, B. (1983), S. 184; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 380.

557 Siehe Müller, S./Wulf, I. (2001), S. 2213; Nobach, K. (2006), S. 225; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 380. Dagegen bemängelt Klein, H.-D. (1989), S. 138 die fehlende Operationalität bei diesem Kriterium.

versagten Bestätigungsvermerk.⁵⁵⁸ Da in der vorliegenden Arbeit jedoch ein fließender Übergang zwischen Abschlusspolitik und -manipulation angenommen wird,⁵⁵⁹ kann sich der Abschlussersteller insbesondere bei Ermessensspielräumen und faktischen Wahlrechten nicht sicher sein, ob der Abschlussprüfer eine Maßnahme als Abschlussmanipulation beurteilt.⁵⁶⁰

- (8) Kosten-Nutzen-Verhältnis: Es gibt an, ob die Kosten aus einer abschlusspolitischen Maßnahme über deren Nutzen liegen.⁵⁶¹ Im Allgemeinen werden der Vorstand und der Aufsichtsrat eine abschlusspolitische Maßnahmen nur dann vornehmen respektive tolerieren, wenn ihr daraus erwarteter Nutzen ihre erwarteten Kosten übersteigt.⁵⁶² Allerdings lassen sich die Kosten und der Nutzen einer abschlusspolitischen Maßnahme zumeist nur partiell quantifizieren.⁵⁶³

Bisher wurden abschlusspolitische Maßnahmen allgemein definiert, kategorisiert und Kriterien für deren Auswahl vorgestellt. Im folgenden Abschnitt werden abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen definiert, einer Kategorie von abschlusspolitischen Maßnahmen zugeordnet sowie deren Vor- und Nachteile anhand der obigen Kriterien diskutiert.

4.3 Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen

4.3.1 Definition und Ziele

Ergebnisspaltungen teilen Unternehmenserfolge in homogene Teilgrößen mit betriebswirtschaftlicher Aussagekraft auf.⁵⁶⁴ Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen⁵⁶⁵ sind Zuordnungen von Aufwendungen bzw. Erträgen zu den fortgeführten oder aufgegebenen Geschäftsbereichen, bei denen Ermessensspielräume innerhalb des gegebenen Normenrahmens bewusst und zielgerichtet ausgenutzt werden. Die

558 Siehe *Maccari-Peukert, D./Ratzinger-Sakel, N. V. S.* (2014), S. 255; *Müller, S./Wulf, I.* (2001), S. 2213; *Quick, R.* (2004), S. 498. Dagegen nehmen *Quick, R./Wiemann, D.* (2012), S. 1114 für ihre empirische Untersuchung an, „dass Abschlussprüfer die Möglichkeiten des Managements für gezielte Einflussnahmen auf das Jahresergebnis effektiv einschränken.“

559 Siehe den Unterabschnitt 4.2.1.

560 Ungefähr *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2105; *Nobach, K.* (2006), S. 225. Dieses Kriterium wird von *Quick, R.* (1997), S. 729 etwas weiter gefasst und als Sicherheit bezeichnet.

561 Vgl. *Kirsch, H.* (2006), S. 1270; *Klein, H.-D.* (1989), S. 143 f.; *Nobach, K.* (2006), S. 224 f.; *Pfleger, G.* (1991), S. 81; *Quick, R.* (1997), S. 729. Abseits von abschlusspolitischen Maßnahmen hierzu grundlegend *Ijiri, Y.* (1975), S. 30 f.

562 Vgl. *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1034; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 380.

563 Siehe *Kirsch, H.* (2006), S. 1270.

564 So *Lachnit, L.* (1991), S. 773; *Terhoeven, K.* (2000), S. 4. Ähnlich *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1150.

565 Es sei nochmals daran erinnert, dass in der vorliegenden Arbeit stets abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen gemeint sind, wenn ohne nähere Spezifizierung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen gesprochen wird. Siehe hierzu den Abschnitt 1.4.

Gesamtergebnisse bleiben durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unverändert.⁵⁶⁶ Als konkrete Ziele von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen werden in der vorliegenden Arbeit das Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, das Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen, das Erreichen von Referenzwerten, das Anlegen von Cookie Jars und das Herbeiführen von Big Baths im Kapitel 5 zunächst theoretisch und später im Kapitel 9 empirisch untersucht. Allerdings erfolgt Abschlusspolitik „grundsätzlich nicht um ihrer selbst willen, sondern zur Steigerung der Zielerfüllung übergeordneter Ziele.“⁵⁶⁷ Die übergeordneten Ziele von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen werden im Kapitel 5 erläutert.

4.3.2 Einordnung als abschlusspolitische Maßnahme

Ob Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen überhaupt abschlusspolitisch sein können, ist in der Fachliteratur strittig. Die Mindermeinung von *Kütting/Wirth* (2006) schließt wesentliche abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen aus, da eine der Voraussetzungen für den Ausweis eines aufgegebenen Geschäftsbereichs gemäß *IFRS 5.31* das Vorliegen einer zahlungsmittelgenerierende Einheit bildet, deren Geschäftstätigkeit und Zahlungsströme sich betrieblich und zwecks der Rechnungslegung klar vom Rest der Einheit unterscheiden lassen muss.⁵⁶⁸ Folglich handele es sich bei Unternehmensteilen, deren Aufwendungen und Erträge sich nicht klar von den restlichen Unternehmensteilen trennen lassen, per Definition nicht um aufzugebene Geschäftsbereiche. Falls trotz unklarer Erfolgszuordnungen aufzugebene Geschäftsbereiche ausgewiesen werden, lägen unabsichtliche Fehler oder absichtliche Manipulationen der Abschlüsse vor,⁵⁶⁹ die von Abschlussprüfern regelmäßig beanstandet werden sollten.⁵⁷⁰ Dagegen hält die herrschende Meinung abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen in der Praxis grundsätzlich für möglich.⁵⁷¹ Das vierte der folgenden Zitate der herrschenden Meinung relativiert sogar das von der Mindermeinung betonte Kriterium der klaren Ertragszuordnung:

- (1) „Eindeutig können dem aufgegebenen Bereich [...] nur solche Aufwendungen und Erträge zugerechnet werden, die aus einer Außenbeziehung entstanden sind. Spielräume bestehen hingegen, wenn der Bereich mit Aufwendungen belastet wird, die auf zentraler Ebene entstanden sind. Da in diesem Fall die Zuordnung regelmäßig anhand

566 Zum Vorhergehenden *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 44; *Seve, F.* (2016), S. 63. Analog *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 30; *Ronen, J./Sadon, S.* (1975), S. 142. Siehe auch das Beispiel in der Abb. 2.

567 *Heinhold, M.* (1984a), S. 389. Ebenso *Lindemann, J.* (2004), S. 171; *Schneeloch, D.* (1990), S. 97.

568 Zum Vorhergehenden *Kütting, K./Wirth, J.* (2006), S. 725, Fn. 62.

569 Siehe *Böcking, H.-J./Worret, D.* (2016), S. 126.

570 Vgl. *Kütting, K./Wirth, J.* (2006), S. 725, Fn. 62. Ganz allgemein *Ewert, R.* (1993), S. 717.

571 Vgl. *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 109; *Blom, M./Baur, D.* (2006), S. 897 f.; *Böcking, H.-J./Worret, D.* (2016), S. 126 f.; *Kessler, H./Leinen, M.* (2006), S. 566; *Respondek, R.* (2009), S. 85; *Rogler, S./Tettenborn, M./Straub, S. V.* (2012), S. 384; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 370; *Schildbach, T.* (2005), S. 559.

interner Vorgaben erfolgt, die wiederum nicht frei von subjektiven Einflüssen sind, ist es folglich möglich, mit Hilfe der Weiterbelastung zusätzliche Aufwendungen auf den aufgegebenen Bereich abzuwälzen. Bedingung hierfür ist jedoch, dass z. B. die Zuordnung von Verwaltungsaufwendungen mit einem Abbau entsprechender Personalressourcen auf Konzernebene verbunden ist. Da das Einsparpotenzial aber ebenfalls auf Schätzungen beruht, können insofern Spielräume nicht vollständig verhindert werden.⁵⁷²

- (2) „Erlöse und Kosten [...] sind entsprechend ihrer Natur dem fortgeführten oder dem aufgegebenen Bereich zuzuordnen. Durch fehlende Bestimmungen zu dieser Thematik in IFRS 5 sind im Einzelfall durch den Anwender Ermessensentscheide zu fällen.“⁵⁷³
- (3) „Diese Abgrenzungsfragen sind von hoher praktischer Relevanz. Schließlich geht es um die Aufteilung des Gesamterfolgs eines Unternehmens auf die fortzuführenden und aufzugebenden Aktivitäten. Aufgrund der Regelungsunschärfe des Standards wird man insoweit vielfach unterschiedliche Lösungen vertreten können.“⁵⁷⁴
- (4) „Aus dem Kriterium [...], daß es sich bei einem aufgegebenen Geschäftsbereich um einen Unternehmensbestandteil handeln muß, ergibt sich, daß dessen Cash Flows und Ergebnisse sowohl betrieblich als auch für Zwecke der Rechnungslegung eindeutig vom restlichen Unternehmen getrennt werden können [...]. Gleichwohl besteht häufig das praktische Problem der sachgerechten Zuordnung von Aufwendungen und Erträgen zu dem aufgegebenen Geschäftsbereich, zB in bezug auf zentrale Verwaltungskosten und -umlagen.“⁵⁷⁵

Wie die vielfache Erwähnung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen und der Verweis auf Ermessensspielräume in der Definition im Unterabschnitt 4.3.1 bereits vermuten lassen, wird in der vorliegenden Arbeit – obwohl die Mindermeinung logisch schlüssig erscheint – die herrschende Meinung vertreten. Eine abschlusspolitische Ergebnisspaltung ist insbesondere aus zwei Gründen möglich:

- (1) Aus Rechnungslegungskommentaren wurde im Unterabschnitt 4.1.3 das folgende Grundprinzip von Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen abgeleitet: Einem aufgegebenen Geschäftsbereich sind diejenigen Aufwendungen und Erträge zuzuordnen, die aufgrund des Abgangs des Geschäftsbereichs zukünftig entfallen werden. Dieses Prinzip beruht auf der Vorhersage, ob Aufwendungen und Erträge aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zukünftig entfallen werden.⁵⁷⁶ Eine

572 *Respondex, R.* (2009), S. 85.

573 *Blom, M./Baur, D.* (2006), S. 898.

574 *Kessler, H./Leinen, M.* (2006), S. 566.

575 *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 109.

576 Vgl. *Bohnefeld, S./Ebeling, R. M./Paukstadt, C.* (2017), S. 439; *Respondex, R.* (2009), S. 85. Weiterführend *Schubert, D.* (2015), S. 320.

derartige Vorhersage lässt sich aber ebenso schwer belegen wie widerlegen, wodurch Ermessensspielräume entstehen.⁵⁷⁷

- (2) In der Fachliteratur ist strittig, ob zentrale Kosten und Verwaltungskosten unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen werden dürfen.⁵⁷⁸ Einerseits wird deren Ausweis unter Anwendung des oben erwähnten Grundprinzips der Ergebnisspaltungen für zulässig erachtet, wenn die zentralen Kosten und Verwaltungskosten aufgrund des Abgangs des Geschäftsbereichs zukünftig voraussichtlich entfallen werden.⁵⁷⁹ Andererseits wird in der Fachliteratur die Meinung vertreten, dass zentrale Kosten und Verwaltungskosten generell nicht unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen werden dürfen.⁵⁸⁰

Da in der vorliegenden Arbeit abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen i. S. d. herrschenden Meinung bejaht werden,⁵⁸¹ kann die Frage gestellt werden, welcher Kategorie von abschlusspolitischen Maßnahmen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zuzuordnen sind. Vor dem Hintergrund der Kategorisierung in der Tab. 9 ist zunächst zu entscheiden, ob es sich bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen um formelle oder materielle abschlusspolitische Maßnahmen handelt.⁵⁸² Obwohl abschlusspolitische Ergebnisspaltungen die Höhe der Jahresergebnisse als Summe der Ergebnisse aus den fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen nicht verändern, werden abschlusspolitische Ergebnisspaltungen in der vorliegenden Arbeit als materielle abschlusspolitische Maßnahmen angesehen,⁵⁸³ da sie die Höhe der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und alle darauf aufbauenden Kennzahlen beeinflussen. Anschließend können Sachverhaltsgestaltungen unter den materiellen abschlusspolitischen Maßnahmen ausgeschlossen werden, da Zuordnungen von Aufwendungen und Erträgen zu den fortgeführten oder aufgegebenen Geschäftsbereichen keine ökonomischen Transaktionen vor

577 Vgl. *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 35; *Gusinde, P.* (2000), S. 39/235; *Respondek, R.* (2009), S. 85. *Pfleger, G.* (1991), S. 35 notiert: „Das Vorhandensein von Spielräumen hat seinen Grund letztlich in der unvollkommenen Information über gegebene Sachverhalte und in der Ungewißheit der Zukunft.“

578 Grundlegend bereits *Pacter, P. A.* (1969), S. 58.

579 Einerseits *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 109; *Blom, M./Baur, D.* (2006), S. 897 f.; *Poerschke, K.* (2006), S. 157; *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.41.3; *Respondek, R.* (2009), S. 85. Zusätzlich betont *Deloitte* (Hrsg.) (2019), Tz. A20.6.2.2.3-1 f. die eindeutige Zurechenbarkeit der Kosten. Siehe auch die Fehlerbekanntmachung der *artnet AG* (Hrsg.) (2013): „Es werden [...] Kostenumlagen von ca. TEUR 232 im Verlust aus aufgegebenen Geschäftsbereichen erfasst, obgleich diese Aufwendungen auch nach Aufgabe des Bereichs 'Magazin' anfallen und diese somit dem fortgeführten Ergebnis zuzurechnen sind.“

580 Andererseits *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 59; *KPMG* (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4.220.20; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 94.

581 Siehe zu dieser Diskussion den vorliegenden Unterabschnitt.

582 Wie *Pfleger, G.* (1991), S. 22 f. anmerkt, sind formelle und materielle abschlusspolitische Maßnahmen häufig interdependent. Diese Interdependenz liegt bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen vor, da sich die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen materiell nur erhöhen lassen, wenn aufgegebenen Geschäftsbereiche formell ausgewiesen werden. Siehe hierzu auch die ergänzende Analyse (2) und die Diskussion im Abschnitt 11.4.

583 Dagegen zeichnen sich formelle abschlusspolitische Maßnahmen gemäß *Pfleger, G.* (1991), S. 45 durch keine unmittelbaren oder wesentlichen Ergebniswirkungen aus.

den Abschlussstichtagen darstellen. Folglich sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen als direkte Abschlussbeeinflussungen einzuordnen, womit Ermessensspielräume, Wahlrechte und faktische Wahlrechte adressiert sind.

Offensichtlich sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen keine Wahlrechte, da IFRS 5 den Abschlusserstellern nicht erlaubt, Aufwendungen und Erträge aus den fortgeführten unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen auszuweisen – und umgekehrt.⁵⁸⁴ Stattdessen können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen als Ermessensspielräume kategorisiert werden, da IFRS 5 die sachgerechte Zuordnung von Aufwendungen und Erträgen zu den fortgeführten oder aufgegebenen Geschäftsbereichen offen lässt und das aus der Rechnungslegungsliteratur abgeleitete Grundprinzip der Ergebnisspaltung aufgrund seines Zukunftsbezugs nicht vollständig objektivierbar ist.

4.3.3 Vor- und Nachteile

Im Unterabschnitt 4.2.2 wurden die Wirkungsbreite, Wirkungsintensität, Wirkungsdauer, Bindungswirkung, Teilbarkeit, Erkennbarkeit, Testierbarkeit und das Kosten-Nutzen-Verhältnis als Kriterien für die Auswahl von abschlusspolitischen Maßnahmen eingeführt. Im Folgenden werden anhand dieser Kriterien die Vor- und Nachteile von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen diskutiert.⁵⁸⁵

- (1) Wirkungsbreite: Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen sind auf IFRS-Abschlüsse beschränkt und führen nicht zu Zielkonflikten mit handels- oder steuerrechtlichen Abschlüssen.⁵⁸⁶
- (2) Wirkungsintensität: Das Ausmaß, in dem abschlusspolitische Ziele mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen erreicht werden können, hängt u. a. von der relativen Größe und Komplexität der fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereiche ab. Tendenziell können aufgegebenen Geschäftsbereichen umso mehr Aufwendungen und Erträge zugeordnet werden, je stärker sich die Größe und Komplexität der fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereiche ähneln.
- (3) Wirkungsdauer: Einmalige Aufwendungen oder Erträge, die abschlusspolitisch unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen werden, verbleiben in den aufge-

584 Allerdings existiert, wie im Unterabschnitt 4.1.3 ausgeführt, ein Wahlrecht bezüglich der Konsolidierungsmethoden für Leistungsbeziehungen zwischen den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereichen, das die Höhe der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen beeinflussen kann. Hierzu *Bohnefeld, S./Ebeling, R. M./Paukstadt, C.* (2017), S. 440. Ebenso handelt es sich, wie im Unterabschnitt 4.1.3 erläutert, bei der Darstellung der aufgegebenen Geschäftsbereiche im Staffeln- oder Matrixformat der GuV um ein Wahlrecht. Dazu *ADS International* (Hrsg.) (2011), Abschnitt 26, Tz. 115.

585 Ähnliches Vorgehen bei *Respondek, R.* (2009), S. 85 f.

586 Allgemeiner *Nobach, K.* (2006), S. 190.

gebenen Geschäftsbereichen.⁵⁸⁷ Regelmäßig anfallende Aufwendungen oder Erträge, die abschlusspolitisch unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen werden, müssen dagegen spätestens dann wieder in den fortgeführten Geschäftsbereichen ausgewiesen werden, wenn Unternehmen über keine aufgegebenen Geschäftsbereiche mehr verfügen.⁵⁸⁸

- (4) Bindungswirkung: Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen legen zukünftige entsprechende Ergebnisspaltungen tendenziell nur geringfügig fest, da Geschäftsbereiche typischerweise selten aufgegeben werden und sich häufig stark unterscheiden.⁵⁸⁹ Zudem ist der Grundsatz der Stetigkeit bei Ermessensspielräumen in Form von Ergebnisspaltungen aufgrund der nicht kodifizierten Ausgestaltungsmöglichkeiten unverbindlicher als bei Wahlrechten.
- (5) Teilbarkeit: Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen lassen sich gut dosieren, da es sich um Ermessensspielräume handelt.
- (6) Erkennbarkeit: Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen sind für Abschlussadressaten grundsätzlich kaum erkennbar, da es sich insbesondere bei Verteilungen von Verwaltungskosten zwischen den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereichen um Ermessensspielräume handelt, die im Anhang nicht erläutert werden müssen.⁵⁹⁰ Erkennt der Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, muss er im Prüfungsbericht für den Aufsichtsrat jedoch auf diese eingehen.⁵⁹¹
- (7) Testierbarkeit: Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verstoßen nicht gegen Rechnungslegungsnormen und sind somit grundsätzlich testierbar. Da IFRS 5 die Verteilung von Aufwendungen bzw. Erträgen auf die fortgeführten oder aufgegebenen Geschäftsbereiche nicht normiert, hängt es von den Abschlussprüfern ab, inwieweit sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen erkennen und akzeptieren.⁵⁹²
- (8) Kosten-Nutzen-Verhältnis: Die Quantifizierbarkeit der Kosten von abschlusspolitischen Maßnahmen hängt vor allem davon ab, ob es sich um deterministische oder stochastische Kosten handelt. Bei Ermessensspielräumen in Form von Ergebnisspaltungen können deterministische Kosten bspw. für externe Gutachter anfallen, welche die Zulässigkeit von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beurteilen.⁵⁹³ Die sto-

587 Undifferenzierter *Aitken, K.* (2011), S. 2 f.; *Respondek, R.* (2009), S. 86. Analog *Pfleger, G.* (1991), S. 57.

588 Siehe hierzu auch den Abschnitt 9.1.

589 Im Sinne von *Pfleger, G.* (1991), S. 35 handelt es sich bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen somit um Individualspielräume, „weil jeweils eine neue individuelle Einschätzung von Sachverhalten vorzunehmen ist. Diese Subjektivität ist unaufhebbar.“

590 Vgl. *Respondek, R.* (2009), S. 86.

591 Allgemein § 321 Abs. 2 Satz 4 HGB.

592 Ähnlich *Schlaak, W.* (2014), S. 231. Dagegen bezweifelt *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 35, dass Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen regelmäßig erkennen können.

593 Allgemeiner *Pfleger, G.* (1991), S. 82.

chastischen Kosten von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen lassen sich dagegen kaum quantifizieren, da sie insbesondere aus Haftungs- und Reputationsrisiken des Vorstands und Aufsichtsrats resultieren. Schließlich können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen in medialen oder gerichtlichen Auseinandersetzungen münden und sich aufgrund des fließenden Übergangs zwischen Abschlusspolitik und -manipulation sogar als unzulässig herausstellen.⁵⁹⁴ Die Quantifizierbarkeit des Nutzens hängt vor allem von den Funktionen der Abschlüsse ab. So lässt sich der Nutzen von abschlusspolitischen Maßnahmen in handels- oder steuerrechtlichen Abschlüssen in Form von höheren Ausschüttungen an die Unternehmenseigentümer respektive niedrigeren Steuerzahlungen relativ zuverlässig ermitteln. Aufgrund ihrer ausschließlichen Informationsfunktion lässt sich der Nutzen von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen in IFRS-Abschlüssen dagegen kaum zuverlässig quantifizieren.⁵⁹⁵

Insgesamt sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen hinsichtlich der Wirkungsbreite, Teilbarkeit, Erkennbarkeit und Bindungswirkung vorteilhaft, während etwaige Nachteile bei der Wirkungsintensität, Wirkungsdauer, Testierbarkeit und dem Kosten-Nutzen-Verhältnis vom Einzelfall abhängen. Liegen aufgegebene Geschäftsbereiche vor, kann es aus Sicht der Abschlussersteller somit sinnvoll sein, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen in Betracht zu ziehen.

Dieses Kapitel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.



⁵⁹⁴ Allgemein hierzu *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 380.

⁵⁹⁵ Zum Vorhergehenden *Heinhold, M.* (1984a), S. 389/391; *Kirsch, H.* (2006), S. 1270; *Klein, H.-D.* (1989), S. 136/143 f.; *Küting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2117; *Pfleger, G.* (1991), S. 82.



5 Hypothesen zur Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen

Im vorliegenden Kapitel werden aus der Transaktionskostentheorie, der Prinzipal-Agenten-Theorie und der Prospect Theory Motive für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen abgeleitet. Konkret wird untersucht, ob aus theoretischer Sicht abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen,⁵⁹⁶ zum Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen, zum Erreichen von Referenzwerten, für Cookie Jars oder für Big Baths zu vermuten sind.⁵⁹⁷ Am Ende der Abschnitte werden mittels Alternativhypothesen Vermutungen für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen postuliert.

5.1 Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen

5.1.1 Zielsetzung

Alle bisherigen Studien zur abschlusspolitischen Ergebnisspaltung mit aufgegebenen Geschäftsbereichen untersuchen die Hypothese, ob Vorstände dazu neigen, Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuzuordnen.⁵⁹⁸ Hinter diese Hypothese verbergen sich mindestens zwei Annahmen, die in den bisherigen Studien kaum thematisiert wurden. Erstens wird angenommen, dass Vorstände den Ausweis von höheren Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen gegenüber niedrigeren Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen bevorzugen. Zweitens wird unterstellt, dass Vorstände opportunistisch höhere Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ausweisen können.⁵⁹⁹ Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit muss untersucht werden, ob Vorstände höhere Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ausweisen wollen und durch eine abschlusspolitische Ergebnisspaltung ausweisen können.⁶⁰⁰

5.1.2 Senkung der Transaktionskosten

Die Transaktionskostentheorie basiert auf der Annahme, dass sich die beteiligten Akteure opportunistisch verhalten.⁶⁰¹ Opportunistische Vorstände werden versuchen, die Ertrags-

596 Um aufzugebene Geschäftsbereiche möglichst teuer verkaufen zu können, sind zudem abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen denkbar. Da in der Stichprobe aber zu viele aufzugebene Geschäftsbereiche verkauft und zu wenige stillgelegt werden sollen, kann das Verkaufsmotiv nicht analytisch ausgewertet werden. Siehe weiterführend den Abschnitt 11.4.

597 Cookie Jars und Big Baths werden im Unterabschnitt 5.6.1 respektive im Unterabschnitt 5.8.1 definiert.

598 Siehe das Kapitel 2. Abschlusspolitisch zugeordnete Erträge werden im Abschnitt 1.4 thematisiert.

599 Ganz allgemein Küting, K. (2008), Teil H, Tz. 2118. Analog Pfleger, G. (1991), S. 48.

600 Allgemeiner Schneeloch, D. (1990), S. 97.

601 Siehe den Abschnitt 3.1.

lage der Unternehmen zu verbessern, da sich eine gute Ertragslage positiv auf die Eigeninteressen der Vorstände wie bspw. ihre Vergütungen, Reputationen oder Vertragsverlängerungen auswirkt.⁶⁰² Eine Stellschraube, mit der sich die Ertragslage von Unternehmen verbessern lässt, bilden niedrigere kurzfristige Transaktionskosten.⁶⁰³ Im Folgenden wird exemplarisch erläutert, warum höhere Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen die kurzfristigen Transaktionskosten von Unternehmen bei Verträgen mit Kunden, Kapitalgebern, Lieferanten und Mitarbeitern senken können.⁶⁰⁴ Dabei wird stets angenommen, dass diese Vertragspartner die abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zumindest teilweise nicht bemerken oder aufgrund der Kosten der Informationsbeschaffung und -verarbeitung nur ungenau mittels Heuristiken korrigieren.⁶⁰⁵ Diese unerkannten abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen korrespondieren mit der Annahme der begrenzten Rationalität der Transaktionskostentheorie.⁶⁰⁶

Scheinbar profitable Unternehmen werden leichter Kunden finden als scheinbar unprofitable Unternehmen, da Kunden insbesondere bei komplexen Produkten wie technischen Geräten, Fortbewegungsmitteln oder Finanzdienstleistungen die Kaufentscheidung u. a. von impliziten Leistungsversprechen abhängig machen.⁶⁰⁷ Im Gegensatz zu Verträgen beruhen implizite Leistungsversprechen nicht auf rechtlichen Grundlagen, sondern auf Reputationen, die Unternehmen bei ihren Kunden genießen.⁶⁰⁸ Beispiele für implizite Leistungsversprechen sind langfristig verfügbare Ersatzteile und Kulanzleistungen.⁶⁰⁹ Implizite Leistungsversprechen können zum einen eine höhere Zahlungsbereitschaft der Kunden begründen, zum anderen können sie langfristige Kundenbeziehungen begünstigen, die sowohl die Transaktionskosten der liefernden Unternehmen als auch von deren Kunden senken.⁶¹⁰ So senken langfristige Kundenbeziehungen für beide Parteien die Ex-Ante-Transaktionskosten für die Suche nach anderen Vertragspartnern oder für die Absicherung von komplexen gegenseitigen Ansprüchen.⁶¹¹ Da implizite Leistungsversprechen ty-

602 Weiterführend *DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J.* (1994), S. 114.

603 Auf volkswirtschaftlicher Ebene vermuten *North, D. C.* (1984), S. 7; *Wallis, J. J./North, D. C.* (1986), S. 120, dass die Transaktionskosten in westlichen Ländern bis zu 50 Prozent des Bruttonationaleinkommens betragen. *Richter, R./Bindseil, U.* (1995), S. 325 bezeichnen die Transaktionskosten als „eine reale und nicht zu vernachlässigende Größe.“

604 Unabhängig von Transaktionskosten *Heinhold, M.* (1984a), S. 391; *Kroppf, B.* (1983), S. 182 f.; *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2112 f.; *Lindemann, J.* (2004), S. 172; *Quick, R.* (1997), S. 726. Laut *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2107 unter Rückgriff auf *Pfleger, G.* (1991), S. 22 „besteht für eine Unternehmung die Verpflichtung, 'sich so zu präsentieren, daß sie im Wettbewerb um Kapital, Kunden, Arbeitskräfte usw. nicht unterliegt.“

605 Vgl. *Bowen, R. M./DuCharme, L./Shores, D.* (1995), S. 261; *Burgstahler, D./Dichev, I.* (1997), S. 122; *Pfleger, G.* (1991), S. 23; *Quick, R.* (1997), S. 729. Siehe hierzu auch den Abschnitt 1.2.

606 Ähnlich *Velte, P./Stiglbauer, M.* (2011), S. 19. Weiterführend *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 109 f.

607 Vgl. *Burgstahler, D./Dichev, I.* (1997), S. 122; *Lindemann, J.* (2004), S. 200 f. Allgemeiner *Kleinholz, R.* (1991), S. 262.

608 So *Bowen, R. M./DuCharme, L./Shores, D.* (1995), S. 256; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 76. Die Reputation wird im Kontext des Aufsichtsrats im Unterabschnitt 6.1.3 sowie im Kontext des Abschlussprüfers im Unterabschnitt 7.3.3 und im Unterabschnitt 7.4.2 diskutiert.

609 Hierzu *Bowen, R. M./DuCharme, L./Shores, D.* (1995), S. 259 f.

610 Vgl. *Burgstahler, D./Dichev, I.* (1997), S. 122.

611 Ähnlich *Cornell, B./Shapiro, A. C.* (1987), S. 5 f.

pischerweise nur von langfristig existierenden Unternehmen eingelöst werden können, werden Kunden bei ihren Kaufentscheidungen scheinbar profitable und somit vermeintlich langlebige Unternehmen bevorzugen.

Scheinbar profitable Unternehmen werden leichter Kapitalgeber und Lieferanten finden als scheinbar unprofitable Unternehmen, da die Ertragslage ein zentrales Entscheidungskriterium für die Vergabe von Eigen- und Fremdkapital respektive für den Abschluss von Lieferverträgen darstellt.⁶¹² Kapitalgeber und Lieferanten verschlechtern mit abnehmender Bonität der Kapitalnehmer ihre Konditionen und stellen bei hohem Insolvenzrisiko die Geschäftsbeziehungen typischerweise ein, sodass Vorstände andere Kapitalgeber und Lieferanten suchen und mit diesen Vertragsverhandlungen führen müssen.⁶¹³ Die daraus resultierenden Ex-Ante-Transaktionskosten können Vorstände vermeiden, indem sie mittels abschlusspolitischer Ergebnisspaltungen ihre fortgeführten Geschäftsbereiche profitabler erscheinen lassen.⁶¹⁴

Scheinbar profitable Unternehmen werden leichter Mitarbeiter finden als scheinbar unprofitable Unternehmen, da profitable Unternehmen ihren Mitarbeitern typischerweise sichere und zeitgemäße Arbeitsplätze mit der Aussicht auf Beförderungen und Gehaltserhöhungen bieten können.⁶¹⁵ Bieten Unternehmen derartige Arbeitsplätze an, können sie zum einen leistungsfähigere Mitarbeiter anwerben und zum anderen niedrigere Personalfrequenzen erzielen,⁶¹⁶ wodurch seltener Arbeitsverträge erstellt und ausgehandelt werden müssen. Somit können Vorstände mittels abschlusspolitischer Ergebnisspaltungen die Ex-Ante-Transaktionskosten aus Arbeitsverträgen zumindest vorübergehend senken.

5.1.3 Zwischenfazit

Im vorherigen Unterabschnitt wurde auf Basis der Transaktionskostentheorie untersucht, ob Vorstände höhere Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ausweisen wollen. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass Vorstände die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch erhöhen wollen, um die Transaktionskosten aus Verträgen mit Kunden, Kapitalgebern, Lieferanten und Mitarbeitern zu senken. Im folgenden Unterabschnitt wird untersucht, ob Vorstände durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen höhere Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ausweisen können.

612 Siehe Kleinholz, R. (1991), S. 262; Kropff, B. (1983), S. 182 f.; Pflieger, G. (1991), S. 23/26; Proske, D. (2005), S. 64; Schneeloch, D. (1990), S. 97. Ähnlich zur Vergabe von Fremdkapital Hartmann-Wendels, T. (1992), S. 414.

613 Ähnlich Küting, K. (2008), Teil H, Tz. 2117; Quick, R. (1997), S. 726.

614 Vgl. Kropff, B. (1983), S. 182 f.; Lindemann, J. (2004), S. 200 f. Ungefähr Burgstahler, D./Dichev, I. (1997), S. 122; Holzapfel, F. (2004), S. 7.

615 Hierzu Bowen, R. M./DuCharme, L./Shores, D. (1995), S. 259; Heinhold, M. (1984a), S. 391; Lindemann, J. (2004), S. 200 f. Ungefähr Schneeloch, D. (1990), S. 97 f.

616 Vgl. Burgstahler, D./Dichev, I. (1997), S. 122.

Gewinn- und Verlustrechnung vorher		Gewinn- und Verlustrechnung nachher	
Umsatzerlöse	200	Umsatzerlöse	200
Umsatzkosten	-40	Umsatzkosten	-40
Vertriebskosten	-80	Vertriebskosten	-80
Verwaltungskosten	-60	Verwaltungskosten	-30
Ergebnis aus den fortgeführten GB	20	Ergebnis aus den fortgeführten GB	50
Ergebnis aus den aufgegebenen GB	10	Ergebnis aus den aufgegebenen GB	-20
Gesamtergebnis	30	Gesamtergebnis	30

Abb. 2: Beispiel einer abschlusspolitischen Ergebnisspaltung mit aufgegebenen Geschäftsbereichen
(in Anlehnung an: *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 44.)

5.1.4 Abschlusspolitisches Vorgehen

In der Abb. 2 ist ein Zahlenbeispiel für eine abschlusspolitische Ergebnisspaltung, die das Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen (GB) erhöht, dargestellt. Links ist die Gewinn- und Verlustrechnung⁶¹⁷ vor und rechts nach einer abschlusspolitischen Ergebnisspaltung mit aufgegebenen Geschäftsbereichen abgebildet. Im Rahmen der abschlusspolitischen Ergebnisspaltung werden Verwaltungskosten in Höhe von 30 Geldeinheiten (GE) aus den fortgeführten den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet. Das Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen steigt durch die abschlusspolitisch um 30 GE gesenkten Verwaltungskosten von 20 GE auf 50 GE, während das Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen von 10 GE auf -20 GE sinkt. Somit erscheinen die fortgeführten Geschäftsbereiche um 30 GE profitabler als sie tatsächlich sind.

5.1.5 Zwischenfazit

Im vorherigen Unterabschnitt wurde untersucht, ob Vorstände durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen höhere Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ausweisen können. Als Zwischenfazit lässt sich festhalten, dass Vorstände hierzu in der Lage sind.

5.1.6 Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Vorstände höhere Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ausweisen wollen und durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen ausweisen können. Als Gesamtfazit lässt sich festhalten, dass Vorstände

⁶¹⁷ Im Folgenden wird vereinfachend nur noch von Gewinn- und Verlustrechnungen (GuV) anstatt von Gesamtergebnisrechnungen gesprochen, da gemäß *PwC* (Hrsg.) (2018), FAQ 30.41.1 unklar ist, ob ergebnisneutrale Aufwendungen und Erträge in den Gesamtergebnisrechnungen nach fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen getrennt ausgewiesen werden müssen.

möglichst hohe Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ausweisen wollen, um von den dadurch sinkenden kurzfristigen Transaktionskosten zu profitieren. Bezüglich der Fähigkeit wurde gezeigt, dass Vorstände höhere Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ausweisen können, indem sie Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen. Basierend auf diesen Erkenntnissen wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

H_{1,1}: [Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen] Vorstände ordnen Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden soll, um die oben formulierte Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

H_{0,1}: Vorstände ordnen keine Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu.

Die beiden obigen und sämtliche nachfolgende Hypothesen werden mit einem einheitlichen Abkürzungsschema gegliedert. Hierbei markiert die Abkürzung „H0“ die Nullhypothese, die zugunsten der Alternativhypothese mit Abkürzung „H“ abgelehnt werden soll. Im Doppelindex der Form „i,j“ stellt der Index „i“ die Verknüpfung zur Forschungsfrage (1) oder (2) her,⁶¹⁸ während der Index „j“ die Hypothesen zur jeweiligen Forschungsfrage nummeriert. Um die Alternativhypothesen insbesondere bei den späteren empirischen Tests leichter identifizieren zu können, sind ihnen inhaltliche Schlagworte in eckigen Klammern vorangestellt.

5.2 Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen

5.2.1 Zielsetzung

Abweichungen zwischen effizienten und tatsächlichen Unternehmensgrößen lassen sich mit der Transaktionskostentheorie und der Prinzipal-Agenten-Theorie erklären. Gemäß der Transaktionskostentheorie existieren aus Sicht der Aktionäre effiziente Unternehmensgrößen.⁶¹⁹ Allerdings ist es fraglich, ob Vorstände diese effizienten Unternehmensgrößen erreichen können und gemäß der Prinzipal-Agenten-Theorie erreichen wollen. Am Willen der Vorstände kann es mangeln, wenn Vorstände als Agenten der Aktionäre ihre Eigennutzen durch ineffiziente Unternehmensgrößen erhöhen können. An der Fähigkeit der Vorstände kann es mangeln, wenn sie mithilfe des Survivor Principle effiziente Unternehmensgrößen zwar identifizieren, aber aufgrund von Kostenremanenzen oder aufgrund des

618 Siehe den Abschnitt 1.3.

619 Siehe den Abschnitt 3.1.

Penrose-Effekt nicht erreichen können.⁶²⁰ Unabhängig von den Ursachen kann es für Vorstände vorteilhaft sein, ineffiziente Unternehmensgrößen zu verschleiern. Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit muss zunächst untersucht werden, ob Vorstände effiziente Unternehmensgrößen erreichen wollen und können. Falls nein, muss anschließend untersucht werden, ob Vorstände mittels abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen ineffiziente Unternehmensgrößen verschleiern können.⁶²¹

5.2.2 Unterscheidung der relevanten Unternehmensgrößen

Für die theoretische Analyse, ob ein Zusammenhang zwischen einerseits den Unternehmensgrößen und andererseits dem Willen und der Fähigkeit der Vorstände besteht, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vorzunehmen, ist es hilfreich, drei Unternehmensgrößen zu unterscheiden:

- (1) Die gemäß der Transaktionskostentheorie effizienten Unternehmensgrößen sind erreicht, wenn es keine Transaktionen mehr gibt, die innerhalb der Unternehmenshierarchien zu niedrigeren Kosten als auf den Märkten abgewickelt werden können.⁶²² Diese Unternehmensgrößen maximieren die Eigennutzen der Aktionäre, da bei kleineren Unternehmensgrößen Transaktionskosten durch intern abgewickelte Transaktionen und bei größeren Unternehmensgrößen Organisationskosten durch extern abgewickelte Transaktionen gespart werden können. Problematisch ist am Effizienzkriterium der Transaktionskostentheorie, dass sich die Transaktionskosten von Unternehmen selbst von unternehmensinternen Akteuren empirisch kaum zuverlässig messen lassen.⁶²³ Dieses Messproblem betrifft die Fähigkeit der Vorstände, effiziente Unternehmensgröße zu erreichen und wird im Unterabschnitt 5.2.5 vertieft.
- (2) Die von Vorständen gemäß der Prinzipal-Agenten-Theorie angestrebten Unternehmensgrößen maximieren die Summe von deren pekuniären und nicht-pekuniären Nutzenströmen.⁶²⁴ Fraglich ist, welche Unternehmensgrößen den Nutzen der Vorstände im Vergleich zu den gemäß der Transaktionskostentheorie effizienten Unternehmensgrößen maximieren. Bei der Beantwortung dieser Frage ergibt sich das empirische Problem, dass die von den Vorständen angestrebten Unternehmensgrößen insbesondere von den Vergütungssystemen und von den Nutzenfunktionen der Vorstände abhängen,

620 Siehe zum Survivor Principle den Unterabschnitt 5.2.5 auf, zu Kostenremanenzen den Unterabschnitt 5.2.6 und zum Penrose-Effekt den Unterabschnitt 5.2.7.

621 Zum abschlusspolitischen Verschleiern von Fehlleistungen *Kropff, B.* (1983), S. 184; *Küting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2118; *Nobach, K.* (2006), S. 188 f.; *Pfleger, G.* (1991), S. 25; *Quick, R.* (1997), S. 726; *Schneeloch, D.* (1990), S. 97.

622 Siehe den Abschnitt 3.1.

623 Siehe *Penrose, E.* (1996), S. 1718; *Picot, A./Dielt, H./Franck, E.* (1997), S. 92 f.; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 232.

624 Vgl. *Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T.* (2012), S. 252 f.; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 105; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 742.

die von Außenstehenden nicht beobachtbar sind. Daher sind die Unternehmensgrößen, die Vorstände gemäß der Prinzipal-Agenten-Theorie anstreben, häufig unbekannt. Allerdings lassen sich Anhaltspunkte für die von Vorständen tendenziell angestrebten Unternehmensgrößen ermitteln, wenn die Vorteile abgewogen werden, die für Vorstände mit bestimmten Unternehmensgrößen typischerweise verbunden sind.⁶²⁵ Diese Abwägung betrifft den Willen der Vorstände, i. S. d. Transaktionskostentheorie effiziente Unternehmensgrößen zu erreichen und erfolgt im Unterabschnitt 5.2.3.

- (3) Die tatsächlichen Unternehmensgrößen resultieren aus den vergangenen Entscheidungen der aktuellen Vorstände und von dessen Vorgängern. Langfristig können Vorstände Unternehmensgrößen nahezu beliebig verändern, kurzfristig stoßen Veränderungen der Unternehmensgrößen aber an Grenzen. Einerseits können Kostenremanenzen Verkleinerungen der Unternehmensgröße verzögern. Andererseits können Unternehmen aufgrund des Penrose-Effect nicht beliebig schnell und gleichzeitig effizient vergrößert werden. Diese beiden Grenzen betreffen die Fähigkeit der Vorstände, i. S. d. Transaktionskostentheorie effizienten Unternehmensgrößen zu erreichen und werden im Unterabschnitt 5.2.6 und im Unterabschnitt 5.2.7 diskutiert.

5.2.3 Von Vorständen angestrebte Unternehmensgrößen

Die Vorteile, die für Vorstände gemäß der Prinzipal-Agenten-Theorie mit bestimmten Unternehmensgrößen typischerweise verbunden sind, werden im Folgenden getrennt danach diskutiert, ob die tatsächlichen Unternehmensgrößen (1) unterhalb den gemäß der Transaktionskostentheorie effizienten Unternehmensgrößen liegen, (2) diesen effizienten Unternehmensgrößen entsprechen oder (3) darüber liegen.

- (1) Die Vorteile der Vorstände aus tatsächlichen Unternehmensgrößen unterhalb den effizienten Größen lauten:
- Unternehmen unterhalb den effizienten Größen sind c. p. leichter zu führen, wodurch die Vorstände in den Genuss von nicht-pekuniären Nutzenströmen in Form von weniger Arbeitsleid und mehr Freizeit kommen.⁶²⁶
 - Mit Unternehmen unterhalb den effizienten Größen können Vorstände c. p. leichter profitables Wachstum erzielen, indem Transaktionen zukünftig kostensenkend unternehmensintern abgewickelt werden. Vorstände können diese Wachstumspotenziale absichtlich langsam heben, um die an sie gestellten Erwartungen regelmäßig zu

⁶²⁵ Zum Vorhergehenden *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 105; *Williamson, O. E.* (1963), S. 1034 f.

⁶²⁶ Vgl. *Hart, O. D.* (1983), S. 366 f.; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 88; *Scherer, F.M./Ross, D.* (1990), S. 44; *Williamson, J.* (1966), S. 2. *Hart, O. D.* (1983), S. 367 notiert: „Entrepreneurial firms are assumed to be run in the interest of their owners and hence to be classical profit-maximizers. Managerial firms, in contrast, are run by managers who have goals of their own, in particular effort minimization.“

erfüllen und pekuniäre Nutzenströme in Form von höheren Vergütungen und nicht-pekuniäre Nutzenströme in Form von Prestige zu erhalten.⁶²⁷

(2) Die Vorteile der Vorstände aus tatsächlichen Unternehmensgrößen, die den effizienten Unternehmensgrößen entsprechen, lauten:

- Langfristig maximieren effiziente Unternehmensgrößen c. p. die Unternehmenswerte. Verfügen Vorstände über Aktien mit langen Haltefristen oder Aktienoptionen mit langen Wartezeiten, können höhere Kursgewinne pekuniäre Nutzenströme begründen.
- Effiziente Unternehmensgrößen senken c. p. die Insolvenzwahrscheinlichkeiten, wodurch Vorstände pekuniäre Nutzenströme in Form von langfristigen Beschäftigungen und Vergütungen sowie und nicht-pekuniäre Nutzenströme in Form von vermiedenen Reputationsverlusten zufließen.⁶²⁸

(3) Die Vorteile des Vorstände aus tatsächlichen Unternehmensgrößen oberhalb der effizienten Größen lauten:

- In größeren Unternehmen können Vorstände höhere Vorstandsvergütungen c. p. leichter durchsetzen, da sie geringeren Anteil an den Gewinnen ausmachen und da größere Unternehmen mit mehr Komplexität assoziiert werden.⁶²⁹ Dadurch kommen Vorstände in den Genuss von pekuniären Nutzenströmen in Form von höheren Vergütungen.
- In größeren Unternehmen können Vorstände die Kosten von Statussymbolen c. p. leichter verbergen, da sie geringere Anteile an den Gewinnen ausmachen und da in größeren Unternehmen mehr repräsentative Aufgaben anfallen.⁶³⁰ Dadurch kommen Vorstände in den Genuss von nicht-pekuniären Nutzenströmen in Form einer höheren Consumption On The Job.⁶³¹
- In größeren Unternehmen können Vorstände für Mitarbeiter der unteren und mittleren Führungsebenen c. p. attraktivere Kompensationschema einführen, die auf

627 Siehe Baumol, W. J. (1962), S. 1078 f.; Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T. (2012), S. 256; Kor, Y. Y./Mahoney, J. T. (2000), S. 129; Marris, R. L. (1961), S. 146/148; Marris, R. L. (1964), S. 46 f./118; Penrose, E. (1959), S. 30, Schneeloch, D. (1990), S. 97 f. Marris, R. L. (1961), S. 148 spricht von der „growth-rate-maximisation hypothesis“.

628 Ähnlich Hay, D. A./Morris, D. J. (1991), S. 303; Penrose, E. (1959), S. 30. Hierzu auch Starbuck, W. H. (1965), S. 490.

629 Ausführliche Diskussion bei Hay, D. A./Morris, D. J. (1991), S. 299-302. Auch Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T. (2012), S. 252 f.; Ronen, J./Yaari, V. (2008), S. 74; Stratmann, J. (2005), S. 152.

630 Vgl. Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T. (2012), S. 252 f.; Hay, D. A./Morris, D. J. (1991), S. 302-304.

631 Vgl. Hay, D. A./Morris, D. J. (1991), S. 304; Holmström, B./Trole, J. (1989), S. 88; Kanninen, V. (2000), S. 127 f./133.

Beförderungen innerhalb der Unternehmenshierarchien beruhen.⁶³² Dadurch fließen Vorständen nicht-pekuniäre Nutzenströme zu, da sie Mitarbeiter, die ihr Arbeitsleid maßgeblich senken oder mit denen sie befreundet sind, durch Beförderungen an die Unternehmen binden können.⁶³³

- Mit den Unternehmensgrößen steigen c. p. deren gesellschaftliche Relevanz und die Bekanntheit der Vorstände, woraus nicht-pekuniäre Nutzenströme in Form von mehr Macht und sozialem Prestige resultieren.⁶³⁴
- In größeren Unternehmen existieren c. p. mehr funktionale und geografische Geschäftsbereiche. Dadurch können Vorstände Erfahrungen sammeln, die sich positiv auf ihre zukünftigen beruflichen Optionen auswirken und dann pekuniäre Nutzenströme in Form von höheren Vergütungen begründen können.⁶³⁵
- Mit der Unternehmensgröße werden Markteintritte von konkurrierenden Unternehmen c. p. unwahrscheinlicher.⁶³⁶ Da ein schwächerer Wettbewerb innerhalb einer Branche deren Profitabilität erhöht, fließen den Vorständen vor allem pekuniäre Nutzenströme in Form von höheren Vergütungen zu.⁶³⁷

Insgesamt dürften Vorstände, die gemäß der Prinzipal-Agenten-Theorie ihre Eigennutzen opportunistisch maximieren, tatsächliche Unternehmensgrößen oberhalb der effizienten Größen i. S. d. Transaktionskostentheorie anstreben, da ihnen durch diese Unternehmensgrößen die meisten pekuniären und nicht-pekuniären Nutzenströme zufließen.⁶³⁸

632 Vgl. *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 105; *Williamson, O. E.* (1963), S. 1034. Umkehrschluss zu *Penrose, E.* (1955), S. 538. Hierzu auch *Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T.* (2012), S. 253.

633 Bereits *Marshall, A.* (1932), S. 321 f. und später auch *Edwards, R. S./Townsend, H.* (1958), S. 198; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 88/104 f.; *Williamson, O. E.* (1963), S. 1034.

634 Vgl. *Chandler jr., A. D.* (1990), S. 15/17; *Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T.* (2012), S. 252 f.; *Denis, D. K.* (2001), S. 195; *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 302-304; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 88/104 f.; *Williamson, O. E.* (1963), S. 1034, Fn. 4/1036. Dagegen betont *Marris, R. L.* (1961), S. 146/148, dass das Prestige der Vorstände sowohl von der Unternehmensgröße als auch vom Unternehmenswachstum abhängt.

635 Ähnlich *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 105.

636 Vgl. *Chandler jr., A. D.* (1990), S. 15/17; *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 303; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 105; *Subramaniam, C./Weidenmier Watson, M.* (2016), S. 300.

637 Siehe *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 105.

638 Vgl. *Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T.* (2012), S. 252 f.; *Hart, O. D.* (1983), S. 366; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 105; *Kannianen, V.* (2000), S. 127 f./133; *Marshall, A.* (1932), S. 322; *Ng, Y.-K.* (1974), S. 97. Im Ergebnis *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 292 f./297/299/303/327 f.; *Morck, R./Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1988), S. 293; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 742/746. *Palmrose, Z.-V.* (1984), S. 233 f. vermutet, dass mit der Unternehmensgröße die Agency Costs steigen, da mit der Unternehmensgröße die Anzahl der Prinzipal-Agenten-Probleme, bspw. aufgrund von mehr Hierarchieebenen, tendenziell wächst.

5.2.4 Zwischenfazit

Im vorherigen Unterabschnitt wurde untersucht, ob Vorstände gemäß der Transaktionskostentheorie effiziente Unternehmensgrößen erreichen wollen. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass Vorstände gemäß der Prinzipal-Agenten-Theorie typischerweise Unternehmensgrößen oberhalb der effizienten Maße anstreben, da diese ihre Eigennutzen in vielerlei Hinsicht erhöhen. In den folgenden Unterabschnitten wird untersucht, ob Vorstände effiziente Unternehmensgrößen erreichen können und ob sie ineffiziente Unternehmensgrößen mittels abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen verschleiern können.

5.2.5 Survivor Principle

Das vom US-Amerikaner *George J. Stigler* (1958) entwickelte Survivor Principle bildet eine mögliche Lösung für das Problem, dass sich die Transaktionskosten von Unternehmen und somit effiziente Unternehmensgrößen empirisch kaum zuverlässig bestimmen lassen.⁶³⁹ Vereinfacht lautet das Survivor Principle, dass innerhalb von wettbewerbsintensiven Branchen die Unternehmen mit effizienten Größen langfristig überleben.⁶⁴⁰ Das empirische Messverfahren des Survivor Principle basiert auf der Idee, dass innerhalb einer Branche der Marktanteil von Unternehmen mit den ineffizientesten Größen im Zeitverlauf am stärksten sinkt, während der Marktanteil der Konkurrenten mit effizienten Größe steigt.⁶⁴¹ Für Vorstände von börsennotierten Unternehmen ist es typischerweise leicht erkennbar, ob der Marktanteil von Unternehmen in einer bestimmten Größenklasse relativ zu den Marktanteilen von Unternehmen in anderen Größenklassen sinken.⁶⁴² Falls Vorstände für die Unternehmen in ihrer Größenklasse einen stark sinkenden Marktanteil feststellen, müssen sie i. d. R. von ineffizienten Unternehmensgrößen ausgehen. Aus sinkenden Marktanteilen der Unternehmen in ihrer Größenklasse können Vorstände aber nicht schlussfolgern, ob die von ihnen geleiteten Unternehmen zu klein oder zu groß sind.⁶⁴³ Hierfür müssen Vorstände kleinere und größere Größenklassen im Zeitverlauf analysieren und diejenigen Größenklassen anstreben, deren Marktanteile wachsen.⁶⁴⁴ Somit scheint das Survivor Principle ein einfaches Instrument darzustellen, mit dem Vorstände die Effizienz von Unternehmensgrößen empirisch messen können.

639 Vgl. *Stigler, G. J.* (1958), S. 54-57 unter Rückgriff auf die Monografien der Briten *Marshall, A.* (1920), S. 597 und *Mill, J. S.* (1870), S. 134. Hierzu auch *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 605; *Dopuch, N./Simunic, D.* (1982), S. 427; *Keeler, T. E.* (1989), S. 229; *Saving, T. R.* (1969), S. 573; *Scherer, F. M./Ross, D.* (1990), S. 113. Siehe zum Messproblem den Unterabschnitt 5.2.2.

640 Vgl. *Stigler, G. J.* (1958), S. 54-56. Hierzu auch *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 604 f.; *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 54; *Saving, T. R.* (1969), S. 573; *Scherer, F. M./Ross, D.* (1990), S. 113; *Weiss, L. W.* (1964), S. 246. Analog *Henderson, B. D.* (1984), S. 20; *Jensen, M. C.* (1993), S. 850.

641 Siehe *Stigler, G. J.* (1958), S. 57-60. Ebenso *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 605; *Keeler, T. E.* (1989), S. 232; *Rees, R. D.* (1973), S. 394; *Scherer, F. M./Ross, D.* (1990), S. 113. Grundlegend, aber allgemeiner, bereits *Schumpeter, J.* (1911), S. 493-495/499-503. Dazu auch *Slater, M.* (1980b), S. xxiv.

642 Allgemeiner *Keeler, T. E.* (1989), S. 232.

643 Vgl. *Stigler, G. J.* (1958), S. 57/62. Weiterführend *Saving, T. R.* (1969), S. 569 f./576 f.

644 Siehe den Robustheitstest (4).

Allerdings wurde das Survivor Principle ursprünglich zur Messung von effizienten Unternehmensgrößen aufgrund von hohen Skaleneffekten und nicht aufgrund von niedrigen Transaktionskosten entwickelt.⁶⁴⁵ Ganz allgemein lassen sich Skaleneffekte bzw. Economies Of Scale als Rückgänge der durchschnittlichen Gesamtkosten bei steigenden Produktionsmengen definieren.⁶⁴⁶ Den Zusammenhang zwischen Skaleneffekten und Transaktionskosten stellte der US-Amerikaner *Oliver E. Williamson* (1981a, b) anhand von sog. Make-Or-Buy-Decisions her.⁶⁴⁷ Make-Or-Buy-Decisions stellen zentrale betriebswirtschaftliche Entscheidungsprobleme dar, die sich darum drehen, welche Transaktionen unternehmensintern oder -extern abgewickelt werden sollten, um Skaleneffekte zu erzielen.⁶⁴⁸ Je spezifischer die übertragenen Güter oder deren Produktionsfaktoren sind, desto höhere Skaleneffekte können über Make-Decisions bzw. interne Transaktionen erzielt werden.⁶⁴⁹ Je niedriger der Anteil von Unternehmen an bestimmten Transaktionsarten relativ zur Gesamtheit dieser Transaktionen auf dem Markt sind, desto höhere Skaleneffekte können über Buy-Decisions bzw. externe Transaktionen erzielt werden.⁶⁵⁰ Der Zusammenhang zwischen Skaleneffekten und Transaktionskosten besteht somit darin, dass bei unternehmensinternen oder -externen Skaleneffekten tendenziell die Transaktionskosten sinken.⁶⁵¹ Anders formuliert resultieren die Rückgänge der durchschnittlichen Gesamtkosten bei steigenden Produktionsmengen, die als Skaleneffekte definiert wurden, teilweise aus niedrigeren Transaktionskosten.⁶⁵² Folglich können Vorstände mit dem Sur-

645 Vgl. *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 604 f.; *Weiss, L. W.* (1964), S. 246.

646 Siehe *Chandler jr., A. D.* (1990), S. 8/15/17; *Penrose, E.* (1959), S. 89; *Selling, T. I./Stickney, C. P.* (1989), S. 45 f.; *Williamson, O. E.* (1975), S. 11; *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1547, Fn. 18. Bereits *Mill, J. S.* (1870), S. 134 notiert: „As a general rule, the expenses of a business do not increase by any means proportionally to the quantity of business.“ Technische Beispiele bei *Edwards, R. S./Townsend, H.* (1958), S. 162-169. Allgemeiner *Stigler, G. J.* (1968), S. 67. Weiterführend *Scherer, F. M./Ross, D.* (1990), S. 97-102; *Wacker, P.-A.* (1980), S. 62-69. Siehe hierzu auch den Unterabschnitt 7.3.6.

647 Siehe *Williamson, O. E.* (1981a), S. 558 f.; *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1537. Hierzu auch *Argyres, N. S./Zenger, T. R.* (2012), S. 1653 f.

648 Vgl. *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 740; *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1537. Hierzu auch *Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B.* (2011), S. 775; *Richardson, G. B.* (1999), S. 28.

649 So *Williamson, O. E.* (1981a), S. 558 f.; *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1547 f.; *Williamson, O. E.* (1989), S. 153 f. Auch *Holcomb, T. R./Hitt, M. A.* (2007), S. 464 f. Gemäß *Argyres, N. S./Zenger, T. R.* (2012), S. 1644/1648 f./1653 sollten Transaktionen nicht nur wegen Skaleneffekten, sondern auch bei drohenden Hold-Ups unternehmensintern abgewickelt werden.

650 So *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1547. Umkehrschluss zu *Williamson, O. E.* (1989), S. 159. Hierzu auch *Argyres, N. S./Zenger, T. R.* (2012), S. 1654; *Holcomb, T. R./Hitt, M. A.* (2007), S. 469; *Richardson, G. B.* (1999), S. 28. Wie *Holcomb, T. R./Hitt, M. A.* (2007), S. 471 f.; *Williamson, O. E.* (1989), S. 154 anmerken, treten diese Skaleneffekte bei den Vertragspartnern der auslagernden Unternehmen auf und die Verhandlungspositionen der auslagernden Unternehmen können zu schwach sein, um an diesen Skaleneffekten zu partizipieren.

651 Vgl. *Williamson, O. E.* (1989), S. 154. Exemplarisch *Keeler, T. E.* (1989), S. 230 f. Gemäß *Chandler jr., A. D.* (1990), S. 17 f. treten Skaleneffekte durch effizienter genutzte Ressourcen innerhalb von organisatorischen Einheiten auf, wohingegen niedrigere Transaktionskosten durch effizienter getauschte Ressourcen zwischen organisatorischen Einheiten entstehen. Der Zusammenhang zwischen Skaleneffekten und Transaktionskosten besteht gemäß *Chandler jr., A. D.* (1990), S. 17 f. darin, dass Skaleneffekte höhere Produktionsmengen in organisatorischen Einheiten ermöglichen, wodurch die Anzahl der Transaktionen mit anderen organisatorischen Einheiten steigt.

652 Ungefähr *Chandler jr., A. D.* (1990), S. 18; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 232.

vivor Principle Unternehmensgrößen bestimmen, die nicht nur die Transaktions-, sondern die gesamten langfristigen Durchschnittskosten senken.

5.2.6 Kostenremanenzen

Als Kostenremanenz bzw. Cost Stickyness ist das Phänomen definiert, dass die Kosten bei einer geringeren Beschäftigung schwächer sinken als sie bei einer betragsmäßig gleichen Beschäftigungserhöhung steigen.⁶⁵³ Bei Kostenremanenzen können unvermeidbare und vermeidbare Ursachen unterschieden werden.⁶⁵⁴ Unvermeidbare Kostenremanenzen resultieren typischerweise aus nicht vorzeitig kündbaren Verträgen mit Lieferanten und aus dem Kündigungsschutz von Angestellten.⁶⁵⁵ Dagegen können vermeidbare Kostenremanenzen durch soziale Erwägungen, Prinzipal-Agenten-Probleme und die Aufrechterhaltung von Wachstumschancen bei kurzfristigen Nachfrageeinbrüchen begründet sein.⁶⁵⁶ Prinzipal-Agenten-Probleme können vermeidbare Kostenremanenzen auslösen, wenn Vorstände als Agenten der Aktionäre bspw. aus Macht- und Prestige Gründen überschüssige Kapazitäten nicht abbauen.⁶⁵⁷ Somit kann die Schlussfolgerung aus dem Unterabschnitt 5.2.3, dass Vorstände gemäß der Prinzipal-Agenten-Theorie Unternehmensgrößen oberhalb der i. S. d. Transaktionskostentheorie effizienten Größen anstreben, auch als Kostenremanenz in Form von Agency Costs interpretiert werden.⁶⁵⁸ Durch Überkapazitäten aufrechterhaltene Wachstumschancen können wirtschaftlich sinnvolle Kostenremanenzen sein, wenn ein baldiger Nachfraganstieg wahrscheinlich ist und ein sofortiger Kapazitätsabbau mit

- 653 Bereits *Brasch, H. D.* (1927), S. 68/70; *Strube, E.* (1936), S. 7. Später *Anderson, M. C./Banker, R. D./Janakiraman, S. N.* (2003), S. 48 f.; *Banker, R. D./Chen, L.* (2006), S. 286/289 f.; *Calleja, K./Steliaros, M./Thomas, D. C.* (2006), S. 128; *Ewert, R./Wagenhofer, A.* (2014), S. 662; *Noreen, E./Soderstrom, N.* (1997), S. 97/103. Siehe auch *Balakrishnan, R./Petersen, M. J./Soderstrom, N. S.* (2004), S. 283; *Banker, R. D./Byzalov, D./Plehn-Dujowich, J. M.* (2014), S. 844; *Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B.* (2011), S. 512; *Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T.* (2012), S. 252; *Kama, I./Weiss, D.* (2013), S. 202/204; *Mahlendorf, M. D.* (2009), S. 193; *McVay, S. E.* (2006), S. 514; *Subramaniam, C./Weidenmier Watson, M.* (2016), S. 276/278; *Tondock, R.* (2011), S. 361; *Weiss, D.* (2010), S. 1441-1443.
- 654 Bereits *Strube, E.* (1936), S. 36. Später *Mahlendorf, M. D.* (2009), S. 193 f.; *Tondock, R.* (2011), S. 361.
- 655 Vgl. *Mahlendorf, M. D.* (2009), S. 193; *Tondock, R.* (2011), S. 361. Auf diese Ursachen weisen auch *Brasch, H. D.* (1927), S. 68; *Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B.* (2011), S. 512; *Ewert, R./Wagenhofer, A.* (2014), S. 662; *Strube, E.* (1936), S. 19 hin.
- 656 So *Mahlendorf, M. D.* (2009), S. 193; *Tondock, R.* (2011), S. 361. Auf diese Ursachen weisen auch *Anderson, M. C./Banker, R. D./Janakiraman, S. N.* (2003), S. 49 f.; *Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B.* (2011), S. 512; *Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T.* (2012), S. 252 f.; *Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T.* (2016), S. 89; *Ewert, R./Wagenhofer, A.* (2014), S. 662; *Kama, I./Weiss, D.* (2013), S. 202 f.; *Strube, E.* (1936), S. 19 f./36 hin.
- 657 Vgl. *Anderson, M. C./Banker, R. D./Janakiraman, S. N.* (2003), S. 49 f.; *Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T.* (2012), S. 252 f.; *Ewert, R./Wagenhofer, A.* (2014), S. 662; *Mahlendorf, M. D.* (2009), S. 193; *Tondock, R.* (2011), S. 361. Auch *Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T.* (2016), S. 89.
- 658 Ähnlich *Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T.* (2012), S. 252-254; *Kama, I./Weiss, D.* (2013), S. 203 f.

hohen Anpassungskosten verbunden wäre.⁶⁵⁹ Die Anpassungskosten entstehen, wenn Kapazitäten bei einer schwachen Nachfrage ab- und bei einer steigenden Nachfrage wieder aufgebaut werden.⁶⁶⁰ Die Anpassungskosten entstehen, wenn Kapazitäten bei einer schwachen Nachfrage ab- und bei einer steigenden Nachfrage wieder aufgebaut werden, und können bspw. aus der Einarbeitung von neuen Mitarbeitern, Vertragsstrafen, Abfindungszahlungen sowie, nach Kündigungswellen, aus aufgelösten effizienten Teamstrukturen oder aus der sinkenden Motivation der verbliebenen Mitarbeiter resultieren.⁶⁶¹

Zu überlegen ist, ob Kostenremanenzen überwunden werden können, wenn Geschäftsbereiche nicht verkleinert oder aufgegeben, sondern verkauft werden. Dafür spricht, dass bei Verkäufen von Geschäftsbereichen die zugehörigen unvermeidbaren Kostenremanenzen, wie nicht vorzeitig kündbare Verträge mit Lieferanten und Arbeitsverträge mit Mitarbeitern, auf die Käufer übergehen. Dagegen spricht, dass potenzielle Käufer Geschäftsbereiche typischerweise im Rahmen einer Due Dilligence prüfen und bei nennenswerten unvermeidbaren Kostenremanenzen ihre Zahlungsbereitschaft erheblich senken oder von Käufen absehen. Darüber hinaus entstehen bei Verkäufen von Geschäftsbereichen sowohl während der Verkaufsprozesse als auch nach den Verkaufsabschlüssen regelmäßig Transaktionskosten durch Dienstleistungen wie bspw. das Rechnungswesen und die IT, welche die Verkäufer für die verkauften Geschäftsbereiche übergangsweise erbringen. Somit verbleiben die wirtschaftlichen Belastungen aus unvermeidbaren Kostenremanenzen häufig auch bei verkauften Geschäftsbereichen bei den veräußernden Unternehmen.⁶⁶² Im Ergebnis können unvermeidbare Kostenremanenzen dafür sorgen, dass Vorstände gemäß der Transaktionskostentheorie effiziente Unternehmensgrößen nicht zeitnah und gleichzeitig effizient erreichen können.⁶⁶³ Wollen Vorstände Unternehmensgrößen oberhalb den effizien-

659 Vgl. *Anderson, M. C./Banker, R. D./Janakiraman, S. N.* (2003), S. 48-50; *Anderson, M. et al.* (2007), S. 3/6 f.; *Balakrishnan, R./Petersen, M. J./Soderstrom, N. S.* (2004), S. 283; *Brasch, H. D.* (1927), S. 68; *Kama, I./Weiss, D.* (2013), S. 204; *Mahlendorf, M. D.* (2009), S. 195. Auch *Balakrishnan, R./Gruca, T. S.* (2008), S. 994/996; *Banker, R. D./Chen, L.* (2006), S. 286/289 f.; *Calleja, K./Stelarios, M./Thomas, D. C.* (2006), S. 128; *Strube, E.* (1936), S. 31; *Subramaniam, C./Weidenmier Watson, M.* (2016), S. 276/278 f.; *Tondock, R.* (2011), S. 362.

660 So *Anderson, M. C./Banker, R. D./Janakiraman, S. N.* (2003), S. 49. Auch *Banker, R. D./Byzalov, D./Plehn-Dujowich, J. M.* (2014), S. 840; *Banker, R. D./Chen, L.* (2006), S. 286; *Kama, I./Weiss, D.* (2013), S. 202/204; *Subramaniam, C./Weidenmier Watson, M.* (2016), S. 276/278 f.; *Tondock, R.* (2011), S. 361.

661 Siehe *Anderson, M. C./Banker, R. D./Janakiraman, S. N.* (2003), S. 49 f./52. Hierzu *Anderson, M. et al.* (2007), S. 6 f.; *Balakrishnan, R./Gruca, T. S.* (2008), S. 994/996; *Banker, R. D./Byzalov, D./Plehn-Dujowich, J. M.* (2014), S. 840; *Banker, R. D./Chen, L.* (2006), S. 286; *Calleja, K./Stelarios, M./Thomas, D. C.* (2006), S. 128; *Kama, I./Weiss, D.* (2013), S. 202/204; *Mahlendorf, M. D.* (2009), S. 195; *Strube, E.* (1936), S. 19; *Subramaniam, C./Weidenmier Watson, M.* (2016), S. 276/278 f.; *Tondock, R.* (2011), S. 361.

662 Ähnlich *Weiss, D.* (2010), S. 1446 f.

663 In diesem Sinne definieren *Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B.* (2011), S. 512 Kostenremanenzen als zeitlich verzögerte Reaktionen der Kosten auf niedrigere Beschäftigungen. *Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T.* (2016), S. 227 weisen auf die zeitliche Relativität von Fixkosten hin, die davon abhängt, wie schnell bspw. Produktlinien oder Werke geschlossen werden können. Ähnlich *Strube, E.* (1936), S. 7/29; *Subramaniam, C./Weidenmier Watson, M.* (2016), S. 279.

enten Größen erreichen, bilden diese Verhaltensweisen sogar zusätzliche und grundsätzlich vermeidbare Kostenremanenzen.

5.2.7 Penrose-Effect

Für den sog. Penrose-Effect, der nach der britisch-US-amerikanischen *Edith Penrose* (1959) benannt wurde,⁶⁶⁴ existieren zahlreiche Definitionen.⁶⁶⁵ Eine Gruppe von Definitionen versteht unter dem Penrose-Effect die begrenzten Wachstumsraten von Unternehmen als Resultat von begrenzten Kapazitäten der Unternehmensleitungen.⁶⁶⁶ Eine andere Gruppe von Definitionen beschreibt den negativen Zusammenhang zwischen dem Unternehmenswachstum in aufeinanderfolgenden Perioden als Penrose-Effect.⁶⁶⁷ Wie durch die weiteren Ausführungen deutlich werden wird, sind diese beiden Gruppen von Definitionen eng miteinander verknüpft, da die eine Gruppe auf der Ursache und die andere Gruppe auf der Wirkung des Penrose-Effect basiert.⁶⁶⁸ In die Definition des Penrose-Effect in der vorliegenden Arbeit wird sowohl dessen Ursache als auch dessen Wirkung aufgenommen: Der Penrose-Effect ist als die Tatsache definiert, dass Unternehmen aufgrund von begrenzten Kapazitäten der Unternehmensleitungen durch neuingestellte Führungskräfte nicht unbeschränkt schnell und gleichzeitig effizient wachsen können.⁶⁶⁹ Im Folgenden wird zunächst die Ursache und anschließend die Wirkung des Penrose-Effect erläutert.

Der Penrose-Effect ergibt sich aus einer ressourcenbasierten Betrachtung von Unternehmen, die neben Arbeit und Kapital als klassische Ressourcen zusätzlich die Unternehmensleitungen als für das Unternehmenswachstum besonders kritische Ressourcen ein-

664 Bereits *Marris, R. L.* (1963), S. 202; *Marris, R. L.* (1964), S. 114 spricht von „Mrs. Penrose’s theorem“ bzw. vom „Penrose theorem“. Hierzu auch *Slater, M.* (1980b), S. xi. Später sprechen *Foss, N. J.* (1999), S. 94; *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 347; *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000), S. 116; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1732 f.; *Mahoney, J. T./Pandian, J. R.* (1992), S. 366; *Pitelis, C. N.* (2009), S. xxviii; *Rugman, A. M./Verbeke, A.* (2002), S. 771; *Shen, T. Y.* (1970), S. 709; *Slater, M.* (1980a), S. 521; *Tan, D.* (2003), S. 572; *Tan, D./Mahoney, J. T.* (2005), S. 114; *Thompson, R. S.* (1994), S. 215; *Uzawa, H.* (1968), S. 1 f.; *Uzawa, H.* (1969), S. 641 vom „Penrose effect“.

665 Zurückblickend *Penrose, E.* (1985), S. 9; *Pitelis, C. N.* (2009), S. xxix/xxxv f.

666 Einerseits *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 347/351; *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000), S. 116; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1732 f.; *Mahoney, J. T./Pandian, J. R.* (1992), S. 366; *Pitelis, C. N.* (2009), S. xxviii; *Richardson, G. B.* (1964), S. 11/14; *Rugman, A. M./Verbeke, A.* (2002), S. 771; *Shen, T. Y.* (1970), S. 705, Fn. 7/709; *Slater, M.* (1980a), S. 521 f.; *Starbuck, W. H.* (1965), S. 490-492; *Tan, D./Mahoney, J. T.* (2005), S. 114; *Thompson, R. S.* (1994), S. 210; *Uzawa, H.* (1968), S. 1 f./4; *Uzawa, H.* (1969), S. 640 f.; *Williamson, J.* (1966), S. 1/5. Grundlegend *Penrose, E.* (1959), S. 46.

667 Andererseits *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 350; *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000), S. 121; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1734/1740; *Mahoney, J. T./Pandian, J. R.* (1992), S. 366; *Shen, T. Y.* (1970), S. 702/709; *Tan, D.* (2003), S. 572; *Tan, D./Mahoney, J. T.* (2005), S. 124. Grundlegend *Penrose, E.* (1959), S. 47.

668 Ungefähr auch *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 350.

669 Vgl. *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000), S. 121; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1732-1734/1740; *Marris, R. L.* (1963), S. 201 f.; *Marris, R. L.* (1964), S. 114; *Richardson, G. B.* (1964), S. 11/14. Grundlegend *Penrose, E.* (1959), S. 46-49.

bezieht.⁶⁷⁰ Gemäß *Penrose* (1959) wird effizientes Unternehmenswachstum durch zwei Ursachen beschränkt.⁶⁷¹ Erstens beschränken die personellen Kapazitäten der Unternehmensleitungen in der aktuellen Periode die Fähigkeit, effizientes Unternehmenswachstum für zukünftige Perioden zu planen.⁶⁷² Zweitens beschränken die in der aktuellen Periode planbaren Aktivitäten die Fähigkeit, in zukünftigen Perioden neue Führungskräfte „on the job“⁶⁷³ effizient einzuarbeiten.⁶⁷⁴ Zur Einarbeitung als zweite Ursache für die Beschränkungen des effizienten Unternehmenswachstum führt *Penrose* (1959) aus, dass einerseits die neuen Führungskräfte mit ihren Aufgaben, den bereits vorhandenen Führungskräften und den Unternehmen Erfahrungen sammeln müssen, während sich andererseits die bereits vorhandenen Führungskräfte mit den neuen Kollegen vertraut machen müssen.⁶⁷⁵

Die Wirkung des Penrose-Effect besteht darin, dass das Unternehmenswachstum in einem bestimmten Zeitraum nicht beliebig hoch und gleichzeitig effizient ausfallen kann.⁶⁷⁶ Daraus folgt jedoch nicht, dass es für Unternehmensgrößen feste Obergrenzen gibt.⁶⁷⁷ Vielmehr sind nahezu alle Unternehmensgrößen mit dem Penrose-Effect vereinbar, solange Unternehmensleitungen genug Zeit haben, um das hierfür erforderliche Unternehmenswachstum effizient zu gestalten.⁶⁷⁸ Da Unternehmensleitungen aber zumeist an Zeitman-

670 Vgl. *Penrose, E.* (1955), S. 534; *Penrose, E.* (1959), S. 24 f./48/217; *Penrose, E.* (1960), S. 2 f.; *Penrose, E.* (1985), S. 7; *Penrose, E.* (1996), S. 1719; *Penrose, E.* (1997), S. 34/36. Hierzu auch *Buckley, P. J./Casson, M.* (2007), S. 153; *Foss, N. J.* (1997), S. 13/15 f.; *Foss, N. J.* (1999), S. 87/93; *Gancarczyk, M.* (2016), S. 1195; *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 347; *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000), S. 110/113-115; *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2004), S. 183-185/191; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1727-1729; *Mahoney, J. T./Pandian, J. R.* (1992), S. 363-366; *Pitelis, C. N.* (2009), S. xviii/xx; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 226 f./229; *Rubin, P. H.* (1973), S. 937; *Slater, M.* (1980a), S. 521; *Tan, D.* (2003), S. 570; *Tan, D./Mahoney, J. T.* (2005), S. 114. Kritisch dazu *Rugman, A. M./Verbeke, A.* (2002), S. 778.

671 So *Penrose, E.* (1959), S. 49.

672 So *Penrose, E.* (1955), S. 532/534-536; *Penrose, E.* (1959), S. 49; *Penrose, E.* (1960), S. 2; *Penrose, E.* (1997), S. 32 f. Hierzu auch *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1737/1740; *Marris, R. L.* (1961), S. 147; *Marris, R. L.* (1964), S. 114; *Pitelis, C. N.* (2009), S. xx; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 228; *Slater, M.* (1980a), S. 522; *Tan, D.* (2003), S. 569.

673 *Marris, R. L.* (1961), S. 147.

674 Siehe *Penrose, E.* (1955), S. 535 f.; *Penrose, E.* (1959), S. 46/49/52; *Penrose, E.* (1960), S. 2; *Penrose, E.* (1997), S. 33. Dazu auch *Marris, R. L.* (1961), S. 147; *Marris, R. L.* (1964), S. 114 f.; *Rubin, P. H.* (1973), S. 938 f.; *Slater, M.* (1980a), S. 521 f.; *Slater, M.* (1980b), S. xi.

675 Siehe *Penrose, E.* (1959), S. 46 f./52; *Penrose, E.* (1997), S. 33. Ebenso *Foss, N. J.* (1999), S. 93; *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 348; *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000), S. 116; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1730-1734; *Marris, R. L.* (1963), S. 201 f.; *Marris, R. L.* (1964), S. 114-118; *Richardson, G. B.* (1999), S. 27 f.; *Slater, M.* (1980a), S. 522; *Slater, M.* (1980b), S. xi; *Tan, D.* (2003), S. 570. Unabhängig vom Penrose-Effect bereits *Brasch, H. D.* (1927), S. 68; *Edwards, R. S./Townsend, H.* (1958), S. 172 und später *Stinchcombe, A. L.* (1965), S. 148 f./161.

676 Grundlegend *Penrose, E.* (1959), S. 46-49. Hierzu auch *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000), S. 116 f.; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1732 f.; *Malmgren, H. B.* (1960), S. 413; *Marris, R. L.* (1963), S. 201 f.; *Marris, R. L.* (1964), S. 114; *Richardson, G. B.* (1999), S. 28. Unabhängig vom Penrose-Effect bereits *Brasch, H. D.* (1927), S. 68/70. *Stinchcombe, A. L.* (1965), S. 148 spricht von der „liability of newness“.

677 Siehe *Penrose, E.* (1959), S. 88/98 f.; *Penrose, E.* (1960), S. 3; *Penrose, E.* (1985), S. 8; *Penrose, E.* (1997), S. 36. Auch *Buckley, P. J./Casson, M.* (2007), S. 154 f.; *Marris, R. L.* (1964), S. 117 f.; *Pitelis, C. N.* (2009), S. xix f.; *Rubin, P. H.* (1973), S. 937; *Slater, M.* (1980b), S. xii. Kritisch *Starbuck, W. H.* (1965), S. 490/492/520-522. Unabhängig vom Penrose-Effect bereits *Edwards, R. S./Townsend, H.* (1958), S. 194 f.

678 Siehe *Penrose, E.* (1959), S. 98 f.; *Penrose, E.* (1985), S. 8. Weiterführend *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 347 f.

gel leiden, laufen sie Gefahr, Unternehmen zu schnell zu vergrößern. Zu schnell bedeutet in diesem Zusammenhang, dass Unternehmensleitungen die Unternehmen schneller vergrößern als die neuen Führungskräfte eingelernt werden können. Werden Unternehmen in diesem Sinne zu schnell vergrößert, agieren die Führungskräfte ungeordnet und verursachen Effizienzeinbußen, welche die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen senken.⁶⁷⁹ Aus der kostenorientierten Perspektive entstehen somit „Kostenprogressionen des schnellen Wachstums“⁶⁸⁰ [Übersetzung d. Verf.]⁶⁸¹ In der Konsequenz folgt auf eine Periode mit zu schnellem Unternehmenswachstum aufgrund des Penrose-Effect mindestens eine Periode mit langsamen oder keinem Unternehmenswachstum.⁶⁸² Zusammengefasst bewirkt der Penrose-Effect eine negative Korrelation zwischen dem Unternehmenswachstum in aufeinanderfolgenden Perioden.⁶⁸³

Die Wirkung des Penrose-Effect kann insbesondere in drei Fällen abgeschwächt werden.⁶⁸⁴ Erstens können sich Unternehmen in einer Branche mit schwachem Wettbewerb, bspw. aufgrund eines starken Branchenwachstums, temporär typischerweise ein ineffizientes Wachstum erlauben.⁶⁸⁵ Sobald andere Unternehmen jedoch aufgrund des schwachen Wettbewerbs in die Branche einsteigen, intensiviert sich der Wettbewerb. Dann können Unternehmen nicht mehr entgegen dem Penrose-Effect beliebig schnell und ineffizient expandieren, da sie sonst von effizienteren Unternehmen verdrängt werden.⁶⁸⁶ Zweitens können Unternehmensleitungen den Penrose-Effect abschwächen, indem sie sich durch externe Berater unterstützen lassen. Der Penrose-Effect setzt aber auch dann ein, da Unternehmensleitungen zum einen zeitliche Kapazitäten benötigen, um über die Umsetzung der Empfehlungen der Berater zu entscheiden,⁶⁸⁷ und zum anderen da die Vergütungen der Be-

679 Zum Vorhergehenden *Penrose, E.* (1959), S. 47; *Penrose, E.* (1997), S. 33 f. Hierzu auch *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 348; *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000), S. 185; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1732/1734/1736; *Richardson, G. B.* (1964), S. 11/14; *Slater, M.* (1980a), S. 521; *Tan, D./Mahoney, J. T.* (2005), S. 116. Gemäß *Tan, D.* (2003), S. 572 bewirkt der Penrose-Effect, dass sich bei einer Verdopplung der Führungskräfte das Unternehmenswachstum weniger als verdoppelt.

680 „[D]iseconomies of rapid growth“ (*Penrose, E.* (1959), S. 194, Fn. 1). Hierzu *Buckley, P. J./Casson, M.* (2007), S. 154; *Penrose, E.* (1996), S. 1721. *Dierickx, I./Cool, K.* (1989), S. 1507 sprechen von „time compression diseconomies“. Dazu *Balakrishnan, R./Gruca, T. S.* (2008), S. 995; *Hieber, W. L.* (1991), S. 71; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1733.

681 Dazu auch *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 348; *Penrose, E.* (1959), S. 92 f./98; *Slater, M.* (1980b), S. x-xii; *Tan, D.* (2003), S. 569; *Thompson, R. S.* (1994), S. 210; *Williamson, J.* (1966), S. 5.

682 Siehe *Penrose, E.* (1959), S. 47/194. Auch *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 350; *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000), S. 116 f./121; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1734/1738/1740; *Mahoney, J. T./Pandian, J. R.* (1992), S. 366; *Shen, T. Y.* (1970), S. 702/709; *Starbuck, W. H.* (1965), S. 491; *Tan, D.* (2003), S. 571 f.; *Tan, D./Mahoney, J. T.* (2005), S. 116/124.

683 Siehe *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 350; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1734/1740; *Mahoney, J. T./Pandian, J. R.* (1992), S. 366; *Shen, T. Y.* (1970), S. 702/709; *Tan, D.* (2003), S. 572.

684 Weitere Fälle diskutiert *Tan, D.* (2003), S. 572.

685 So *Penrose, E.* (1959), S. 48. Allgemeiner *Penrose, E.* (1955), S. 532/542. Ferner argumentiert *Penrose, E.* (1959), S. 145, dass sich effiziente Unternehmen diversifizieren werden, wenn das Wachstum in deren Kernmärkten zu gering ist, um ungenutzte Ressourcen der Unternehmensleitungen auszulasten. Hierzu auch *Marris, R. L.* (1961), S. 146; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 228.

686 Ungefähr *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 348.

687 Zum Vorhergehenden *Penrose, E.* (1955), S. 535; *Penrose, E.* (1959), S. 49. Im Ergebnis auch *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1742; *Tan, D.* (2003), S. 570.

rater die Unternehmenseffizienz senken. Drittens kann der Penrose-Effect abgeschwächt werden, wenn Unternehmen durch M&A-Aktivitäten wachsen, da in den zu verschmelzenden bzw. gekauften Unternehmen typischerweise erfahrene Führungskräfte vorhanden sind, die nicht zeitintensiv eingelernt werden müssen. Allerdings setzt auch bei diesem anorganischen Wachstum der Penrose-Effect ein, da die wirtschaftlichen und sozialen Beziehungen zwischen den beteiligten Unternehmen geregelt werden müssen.⁶⁸⁸

Die Transaktionskostentheorie und der ressourcenbasierte Ansatz, auf dem der Penrose-Effect beruht, sind gemäß *Coase* (o. J.)⁶⁸⁹ und *Penrose* (1996)⁶⁹⁰ grundsätzlich kompatibel.⁶⁹¹ Ein wichtiger Unterschied ist jedoch, dass die Transaktionskostentheorie ein Kriterium für optimale Unternehmensgrößen vorgibt,⁶⁹² während sich aus dem Penrose-Effect ein optimales Unternehmenswachstum ableiten lässt.⁶⁹³ Zwar hängen Unternehmensgrößen und -wachstum eng zusammen, da sich das Unternehmenswachstum als Differenz der Unternehmensgrößen in zwei Zeitpunkten ergibt – identisch sind sie jedoch nicht.⁶⁹⁴ Dieser Unterschied wird besonders deutlich bei der Frage, ob Vorstände effiziente Unternehmensgrößen erreichen können. Wie im Unterabschnitt 5.2.5 erläutert, existieren gemäß der Transaktionskostentheorie effiziente Unternehmensgrößen, die Vorstände anhand des Survivor Principle identifizieren können. Übersteigen diese effizienten Unternehmensgrößen die momentanen Unternehmensgrößen aber deutlich, ist es gemäß dem Penrose-Effect fraglich, ob Vorstände das erforderliche Wachstum zeitnah und ohne signifikante Effizienzeinbußen realisieren können.⁶⁹⁵

688 Zum Vorhergehenden *Penrose, E.* (1959), S. 127-129. Hierzu auch *Foss, N. J.* (1999), S. 99 f.; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1735; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 228/236.

689 *Coase* (o. J.) schreibt in einem persönlichen Brief an *Pitelis, C. N.* (2009), S. xxxii: „I do not regard her views as an alternative view to mine [...], but as a necessary addition to it.“ Übereinstimmend *Williamson, O. E.* (1999), S. 1098/1105 f. Hierzu auch *Holcomb, T. R./Hitt, M. A.* (2007), S. 564.

690 So vermerkt *Penrose, E.* (1996), S. 1717: „[T]he two approaches are not mutually exclusive“.

691 Hierzu *Argyres, N. S./Zenger, T. R.* (2012), S. 1643-1645/1648/1653; *Foss, N. J.* (1997), S. 15; *Gancarczyk, M.* (2016), S. 1190/1198 f.; *Holcomb, T. R./Hitt, M. A.* (2007), S. 465; *Jacobides, M. G./Winter, S. G.* (2005), S. 396; *Pitelis, C. N.* (2009), S. xxxii; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 231. Ferner halten *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000), S. 123; *Mahoney, J. T./Pandian, J. R.* (1992), S. 370 die Transaktionskostentheorie, die Prinzipal-Agenten-Theorie und die ressourcenbasierte Betrachtung für kompatibel.

692 Einerseits *Rubin, P. H.* (1973), S. 937.

693 Andererseits *Buckley, P. J./Casson, M.* (2007), S. 154 f.; *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1732 f.; *Slater, M.* (1980b), S. xi f.; *Wernerfelt, B.* (1984), S. 178. Solange Unternehmen ihre Führungssysteme anpassen können, lehnt *Penrose, E.* (1959), S. 2/88/93/98 f./261; *Penrose, E.* (1985), S. 10 f.; *Penrose, E.* (1997), S. 28 optimale Unternehmensgrößen entgegen der Transaktionskostentheorie ab. Hierzu auch *Foss, N. J.* (1999), S. 93/98 f.; *Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000), S. 129.

694 So notiert *Penrose, E.* (1959), S. 88: „Growth is a process; size is a state.“ Bereits zuvor unterscheidet *Penrose, E.* (1955), S. 531-534/541-543 zwischen dem traditionellen „size approach“, der vorrangig Größenvorteile der Massenproduktion untersucht, und dem von ihr geprägten „growth approach“, der vor allem die organisatorische Unternehmensaspekte betrachtet. Ausführlich *Kor, Y. Y. et al.* (2016), S. 1733; *Marris, R. L.* (1961), S. 146/148; *Penrose, E.* (1996), S. 1721; *Williamson, J.* (1966), S. 1-3.

695 Vgl. *Marris, R. L.* (1963), S. 201 f.; *Penrose, E.* (1996), S. 1721. Gemäß *Slater, M.* (1980a), S. 520; *Thompson, R. S.* (1994), S. 210; *Williamson, J.* (1966), S. 1 verhindern Wachstumskosten, dass Unternehmen sofort die gewünschten Größen annehmen können.

5.2.8 Abschlusspolitisches Vorgehen

Bevor Abweichungen zwischen den tatsächlichen Unternehmensgrößen und den gemäß der Transaktionskostentheorie effizienten Unternehmensgrößen hinsichtlich ihrer Implikationen für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen untersucht werden, sollen die dabei verwendeten Annahmen genannt werden. Diese Annahmen gelten zusätzlich zu den Annahmen der Transaktionskostentheorie und Prinzipal-Agenten-Theorie.⁶⁹⁶

- (1) Aktionäre und Aufsichtsräte messen Unternehmensgrößen anhand der Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche und lassen die Größen der aufgegebenen Geschäftsbereiche dabei unberücksichtigt.
- (2) Aktionäre und Aufsichtsräte messen die Effizienz der Unternehmensgrößen anhand von Ertragskennzahlen wie dem Betriebsergebnis oder der Eigenkapitalrendite, die sie jeweils nur anhand der fortgeführten Geschäftsbereiche berechnen.⁶⁹⁷
- (3) Vorstand gibt Geschäftsbereiche nicht aus abschlusspolitischen Motiven, sondern aus wirtschaftlichen Gründen auf.⁶⁹⁸ Demnach geben Vorstände Geschäftsbereiche bspw. aus strategischen Gründen auf, aber nicht, um mit aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vornehmen zu können oder unprofitable als aufgegebenen Geschäftsbereiche zu klassifizieren.⁶⁹⁹ Vielmehr haben abschlusspolitische Ergebnisspaltungen für Vorstände den Charakter von Mitnahmeeffekten nach seinen Entscheidungen zur Aufgabe von Geschäftsbereichen.⁷⁰⁰
- (4) Vorstände streben für die fortgeführten Geschäftsbereiche Größen an, die über den effizienten Größen gemäß der Transaktionskostentheorie liegen.⁷⁰¹

Aus der Annahme (4) folgt nicht automatisch, dass Vorstände die fortgeführten Geschäftsbereiche bereits über das effiziente Maß i. S. d. Transaktionskostentheorie vergrößert haben. Vielmehr sind bei einem Vergleich der derzeitigen, tatsächlichen Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche mit den i. S. d. Transaktionskostentheorie effizienten Größen drei Fälle möglich:

696 Die Annahmen der Transaktionskostentheorie sind im Abschnitt 3.1 und die Annahmen der Prinzipal-Agenten-Theorie im Unterabschnitt 3.2.1 genannt.

697 Allgemeiner hierzu *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1305; *McVay, S. E.* (2006), S. 502. Siehe zu dieser Annahme auch den Abschnitt 1.1.

698 Vgl. *Coutinho e Silva, A. H. et al.* (2018), S. 30 f.; *Gusinde, P.* (2000), S. 236.

699 Diese Annahme wird in der ergänzenden Analyse (2) aufgehoben, in der ein abschlusspolitischer Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen untersucht wird.

700 Siehe *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1492. Auch *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 188. Ähnlich *Almaleh, N. M. S.* (2019), S. 34; *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1489/1505; *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 50.

701 Diese Annahme entspricht dem Ergebnis der Abwägung der Vorteile der Unternehmensgrößen (1), (2) und (3) im Unterabschnitt 5.2.3.

- (1) Die tatsächlichen Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche liegen unterhalb den effizienten Größen. Demnach sind die fortgeführten Geschäftsbereiche gemäß der Transaktionskostentheorie zu klein. Vergrößerungen der fortgeführten Geschäftsbereiche auf effiziente Größen würde sowohl die Eigennutzen der Vorstände als auch die Eigennutzen der Aktionäre erhöhen. Vergrößerungen der fortgeführten Geschäftsbereiche können allerdings durch den Penrose-Effekt gehemmt sein. Können Vorstände die fortgeführten Geschäftsbereiche aufgrund des Penrose-Effekt nicht schnell genug und gleichzeitig effizient vergrößern, haben sie einen Anreiz, das unzureichende Wachstum zu verschleiern. Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen helfen den Vorständen dabei,⁷⁰² da sie mit ihnen die fortgeführten Geschäftsbereiche als effizienter darstellen können, als sie tatsächlich sind. Dadurch können Vorstände den Aktionären und Aufsichtsräten zumindest kurzzeitig opportunistisch suggerieren, dass sie die fortgeführten Geschäftsbereiche bereits auf effiziente Größen vergrößert haben.
- (2) Die tatsächlichen Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche entsprechen den effizienten Größen. Demnach besitzen die fortgeführten Geschäftsbereiche gemäß der Transaktionskostentheorie effiziente Größen. Effiziente Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche sind den Eigennutzen der Vorstände abträglich, aber den Eigennutzen der Aktionäre zuträglich,⁷⁰³ sodass Vorstände grundsätzlich keinen Anreiz haben, die Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche zu verschleiern. Allerdings können Vorstände einen Anreiz haben, die fortgeführten Geschäftsbereiche effizienter darzustellen als sie tatsächlich sind, um ihre variablen Vergütungen zu erhöhen. Dieses abschlusspolitische Motiv wird im Abschnitt 5.3 getrennt untersucht.⁷⁰⁴
- (3) Die tatsächlichen Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche liegen oberhalb der effizienten Größen. Demnach sind die fortgeführten Geschäftsbereiche gemäß der Transaktionskostentheorie zu groß. Übermäßige Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche sind den Eigennutzen der Vorstände zuträglich, aber den Eigennutzen der Aktionäre abträglich. Verkleinerungen der fortgeführten Geschäftsbereiche auf die effizienten Größen würden die Eigennutzen der Vorstände senken, aber die Eigennutzen der Aktionäre erhöhen. Wollen Vorstände die Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche aufgrund der damit für sie verbundenen Vorteile nicht verkleinern, haben sie einen Anreiz, ihren fehlenden Willen zu verschleiern. Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen helfen den Vorständen dabei, da mit ihnen die fortgeführten Geschäftsbereiche effizienter dargestellt werden können als sie tatsächlich sind. Dadurch können Vorstände

702 Auf den ersten Blick erscheint es als unwahrscheinlich, dass Vorstände Geschäftsbereiche aufgeben, wenn sie Unternehmen vergrößern wollen. Auf den zweiten Blick ist aber denkbar, dass Vorstände diejenigen Geschäftsbereiche aufgeben, die sich aufgrund des Penrose-Effekt nicht schnell genug vergrößern lassen, und mit den dadurch freigesetzten Ressourcen diejenigen Geschäftsbereiche vergrößern, die sich zeitnah vergrößern lassen.

703 Hierzu *Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T.* (2012), S. 253; *Kannianen, V.* (2000), S. 128.

704 Weiterführend analysiert *Kannianen, V.* (2000), S. 128 f. anhand eines theoretischen Modells, wie sich die Vergütungssysteme für Vorstände auf die Unternehmensgrößen auswirken.

den Aktionären und Aufsichtsräten zumindest kurzzeitig opportunistisch suggerieren, dass sie die fortgeführten Geschäftsbereiche bereits auf die effiziente Größe verkleinert haben.

In den oben diskutierten Fällen (1) und (3) sind die Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche i. S. d. Transaktionskostentheorie ineffizient. Bemerkt der Kapitalmarkt diese Ineffizienzen, sinken typischerweise die Aktienkurse der zugehörigen Unternehmen. Dann wird es wahrscheinlicher, dass Vorstände an Vergütung, Consumption On The Job, Macht und Prestige einbüßen oder diese pekuniären und nicht-pekuniären Nutzenströme aufgrund von unfreiwilligen Abberufungen sogar gänzlich verlieren. Um diese Nachteile zu vermeiden, haben Vorstände in den Fällen (1) und (3) somit Anreize, die gemäß der Transaktionskostentheorie ineffizienten Unternehmensgrößen mittels abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zu verschleiern.⁷⁰⁵

5.2.9 Zwischenfazit

In den vorherigen Unterabschnitten wurde untersucht, ob Vorstände gemäß der Transaktionskostentheorie effiziente Unternehmensgrößen erreichen können und ob sie ineffiziente Unternehmensgrößen verschleiern können. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass Vorstände diese Unternehmensgrößen anhand des Survivor Principle identifizieren, aber aufgrund von Kostenremanenzen oder aufgrund des Penrose-Effect möglicherweise nicht zeitnah erreichen können. Fehlt Vorständen der Wille oder die Fähigkeit zu effizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche, können sie die ineffizienten Größen mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen verschleiern.

5.2.10 Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Vorstände gemäß der Transaktionskostentheorie effiziente Unternehmensgrößen erreichen wollen und können sowie ob sie ineffiziente Unternehmensgrößen verschleiern können. Als Gesamtfazit ist festzuhalten, dass es sowohl am Willen als auch an der Fähigkeit der Vorstände mangeln kann. Am Willen kann es gemäß der Prinzipal-Agenten-Theorie mangeln, da Vorstände mit Unternehmensgrößen oberhalb des effizienten Maßes typischerweise ihre Eigennutzen in vielerlei Hinsicht erhöhen können. An der Fähigkeit kann es mangeln, wenn Vorstände effiziente Unternehmensgrößen anhand des Survivor Principle zwar identifizieren, aber aufgrund von Kostenremanenzen oder aufgrund des Penrose-Effect nicht zeitnah erreichen können. Da Vorständen negative Konsequenzen drohen, wenn der Kapitalmarkt ineffiziente Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche bemerkt, haben sie einen Anreiz, diese zu verschleiern. Hierfür bieten sich für Vorstände abschlusspolitische Ergebnisspaltungen an,

⁷⁰⁵ Ganz allgemein *Quick, R.* (1997), S. 726.

bei denen sie Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausweisen. Basierend auf diesen Erkenntnissen wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

$H_{1,2}$: [Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen] Wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche ineffiziente Größen haben, ordnen Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu.

Um diese Alternativhypothese annehmen zu können, muss die folgende Nullhypothese abgelehnt werden:

$H_{0,2}$: Wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche ineffiziente Größen haben, ordnen Vorstände keine Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu.

Um die Alternativhypothesen später leichter identifizieren zu können, sind ihnen inhaltliche Schlagworte in eckigen Klammern vorangestellt. Anhand der Alternativhypothese $H_{1,2}$ lässt sich allerdings gut erkennen, dass diese Schlagworte wissenschaftlich unpräzise sind. So lässt sich mit dem empirischen Modell in der vorliegenden Arbeit bezüglich $H_{1,2}$ lediglich testen, ob zwischen ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereichen und abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen eine statistisch signifikante Korrelation, aber keine Kausalität, besteht. Folglich bleibt selbst bei einer entsprechenden statistisch signifikanten Korrelation unklar, ob Vorstände mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen die ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche verschleiern wollen oder ein anderes Motiv verfolgen. Beispielsweise kann es Vorständen parallel zu ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche schwerfallen, bestimmte Referenzwerte zu erreichen. Wollen Vorstände bestimmte Referenzwerte mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei gleichzeitig ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche erreichen, suggerieren die Schlagworte [Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen] zur Alternativhypothese $H_{1,2}$ das falsche Motiv.

5.3 Referenzwerte, Fallunterscheidung und Zielsetzung

Hinsichtlich der Referenzwerte wird in den folgenden Ausführungen die Perspektive der Vorstände gewählt, da diese ihre Referenzwerte grundsätzlich nach eigenem Ermessen festlegen können.⁷⁰⁶ Gleichwohl orientieren sich die Referenzwerte der Vorstände in der Praxis

⁷⁰⁶ Hierzu Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K. (2017), S. 186 f.; Torklus, A. v. (2007), S. 138 f.

stark an den Erwartungen der Kapitalgeber, da Vorstände bei verfehlten Erwartungen mit Sanktionen rechnen müssen.⁷⁰⁷ Dabei können fünf Fälle unterschieden werden:⁷⁰⁸

- (1) Die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen liegen deutlich unter den diesbezüglichen Referenzwerten.
- (2) Die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen liegen knapp unter den diesbezüglichen Referenzwerten.
- (3) Die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen entsprechen den diesbezüglichen Referenzwerten.
- (4) Die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen liegen knapp über den diesbezüglichen Referenzwerten.
- (5) Die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen liegen deutlich über den diesbezüglichen Referenzwerten.

Die Fälle (1) und (2) sowie die Fälle (4) und (5) sind nicht trennscharf, da die Begriffe „deutlich“ und „knapp“ beliebig ausgelegt werden können. Für die folgenden theoretischen Ausführungen wird aber vereinfachend angenommen, dass zwischen „deutlich“ und „knapp“ eindeutig unterscheiden werden kann. Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit wird nun untersucht, ob Vorstände die Referenzwerte erreichen wollen und ggf. durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen erreichen können.⁷⁰⁹

5.4 Knappes Verfehlen

5.4.1 Anreiz und abschlusspolitisches Vorgehen

Im Fall (2) liegen die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen nur knapp unter den Referenzwerten. Knapp unterhalb der Referenzwerte sind zusätzliche Ertragseinheiten für Vorstände am wertvollsten, da dort die in der Abb. 1 dargestellte Wertfunktion der Prospect Theory am steilsten ist.⁷¹⁰ In diesem Bereich haben Vorstände somit

707 Vgl. *DeGeorge, F./Patel, J./Zeckhauser, R.* (1999), S. 5 f.; *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 23; *Lindemann, J.* (2004), S. 199; *Torklus, A. v.* (2007), S. 136-139. Ähnlich *DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J.* (1994), S. 114; *Holzapfel, F.* (2004), S. 6-10. *Payne, J. L.* (2008), S. 109/111 f. sieht die Gewinnvorhersagen von Analysten als wichtigste Referenzwerte für Vorstände an.

708 Ähnlich *Torklus, A. v.* (2007), S. 141.

709 Siehe analog den Abschnitt 5.1.

710 Siehe *Burgstahler, D./Dichev, I.* (1997), S. 123. Ähnlich *Lindemann, J.* (2004), S. 203 f.; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 369; *Torklus, A. v.* (2007), S. 137. Aus der Sicht der Transaktionskostentheorie begründen *Burgstahler, D./Dichev, I.* (1997), S. 123; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 369 den Anreiz der Vorstände zum Erreichen der Referenzwerte durch den damit vermiedenen Erklärungsbedarf gegenüber den Stakeholdern und den somit eingesparten Transaktionskosten.

einen starken Anreiz, Referenzwerte zu erreichen.⁷¹¹ Nachdem begründet wurde, warum Vorstände Referenzwerte erreichen wollen, soll nun anhand der Abb. 3 analytisch gezeigt werden, wie dieses Ziel mittels abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen erreicht werden kann.

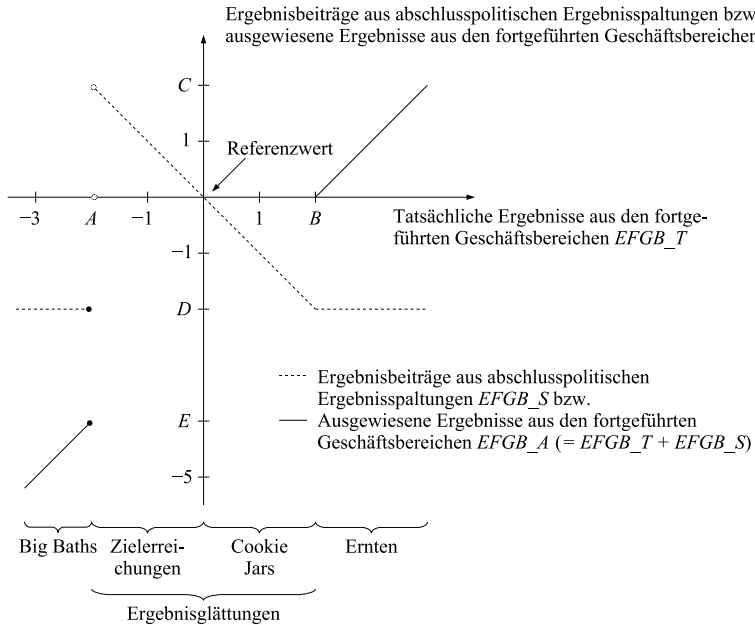


Abb. 3: Tatsächliche und ausgewiesene Ergebnisse bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zum Erreichen von Referenzwerten
(in Anlehnung an: DeGeorge, F./Patel, J./Zeckhauser, R. (1999), S. 12.)

Auf der horizontalen Achse der Abb. 3 sind die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_T$ erfasst, die nur den Vorständen, nicht jedoch den Abschlussadressaten bekannt sind. Auf der vertikalen Achse sind zum einen die Ergebnisbeiträge aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen $EFGB_S$ mit gestrichelten Linien und zum anderen die ausgewiesenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_A$ mit durchgezogenen Linien abgetragen. Die ausgewiesenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_A$ ergeben sich, indem die Werte der tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_T$ auf der horizontalen Achse und der Wert der Ergebnisbeiträge aus den abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen $EFGB_S$ auf der vertikalen Achse addiert werden.⁷¹² Ohne Ergebnisbei-

711 Vgl. Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 20 f.; Lindemann, J. (2004), S. 203 f.; Payne, J. L. (2008), S. 109/111 f./133; Torklus, A. v. (2007), S. 142.

712 Zum Vorhergehenden DeGeorge, F./Patel, J./Zeckhauser, R. (1999), S. 8 f.

träge aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen wäre $EFGB_S$ gleich null und mit der horizontalen Achse identisch. Dann würde $EFGB_A$ eine Gerade mit Steigung 1 durch den Ursprung bzw. Referenzwert bilden, da alle Einheiten von $EFGB_T$ unverzerrt als $EFGB_A$ ausgewiesen werden würden. In der Abb. 3 wird für die ausgewiesenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_A$ ein Referenzwert in Höhe von 0 gewählt. Diese sog. schwarze null bildet eine Vereinfachung und kann durch andere Referenzwerte ersetzt werden.⁷¹³

Zwischen dem Punkt A und dem Referenzwert liegen die tatsächlichen Ergebnisse $EFGB_T$ in Abb. 3 knapp unterhalb des Referenzwerts und entsprechen somit dem Fall (2). Die Vorstände können jedoch Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, um positive Ergebnisbeiträge aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen $EFGB_S$ zu erzielen.⁷¹⁴ Gleichen Vorstände mit positiven abschlusspolitischen Ergebnisbeiträgen $EFGB_S$ negative tatsächliche Ergebnisse $EFGB_T$ aus, erreichen die ausgewiesenen Ergebnisse $EFGB_A$ den Referenzwert. Der erreichte Referenzwert lässt sich daran erkennen, dass zwischen dem Punkt A und dem Referenzwert die gestrichelte Linie für $EFGB_S$ stets den gleichen Betrag, aber mit negativem Vorzeichen, wie $EFGB_T$ auf der horizontalen Achse, annimmt. Werden der Werte von $EFGB_S$ und $EFGB_T$ addiert, ergeben sich die ausgewiesenen Ergebnisse $EFGB_A$ als durchgezogene Linie, die in diesem Bereich mit der horizontalen Achse identisch ist.

5.4.2 Fazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Vorstände bei tatsächlichen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen knapp unterhalb der Referenzwerte diese dennoch erreichen wollen und durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen erreichen können. Als Fazit für den Fall (2) ist festzuhalten, dass Vorstände bei tatsächlichen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen knapp unterhalb der Referenzwerte den stärksten Anreiz haben, die Referenzwerte für die ausgewiesenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zu erreichen. Dieses Ziel ist mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen realisierbar. Basierend auf diesen Erkenntnissen wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

$H_{1,3}$: [Erreichen von Referenzwerten] Wenn Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte erreicht.

713 Hierfür sind sämtliche Linien vertikal so zu verschieben, dass die gestrichelte Linie im Bereich zwischen den Punkten A und B die vertikale Achse im neuen Referenzwert schneidet.

714 Siehe hierzu auch die Abb. 2 und die zugehörigen Erläuterungen.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden muss, um die obige Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

$H_{0,3}$: Wenn Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte erreicht.

5.5 Exaktes Erreichen

Im Fall (3) stimmen die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen mit den Referenzwerten überein, sodass abschlusspolitische Ergebnisbeiträge nicht benötigt werden.⁷¹⁵ Diese Übereinstimmungen äußern sich in der Abb. 3 darin, dass die gestrichelte Linie für *EFGB_S* den Referenzwert schneidet. Aufgrund des fehlenden abschlusspolitischen Anreizes ist der Fall (3) für die vorliegende Arbeit uninteressant und wird nicht weiter diskutiert.

5.6 Cookie Jars

5.6.1 Anreiz und abschlusspolitisches Vorgehen

Im Fall (4) liegen die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen knapp über den Referenzwerten. Wollen Vorstände die Referenzwerte nur in der aktuellen Periode erreichen, hätten sie in diesem Fall dennoch einen Anreiz für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, da die Wertfunktion der Prospect Theory in der Abb. 1 streng monoton steigt und somit übertroffene Referenzwerte höhere subjektive Werte als erreichte Referenzwerte haben. Wollen Vorstände hingegen die Referenzwerte in mehreren aufeinanderfolgenden Perioden erreichen, werden sie versuchen, die Referenzwert in der aktuellen Periode nicht oder zumindest nicht deutlich zu übertreffen.⁷¹⁶ Denn die Wertfunktion der Prospect Theory verläuft oberhalb des Referenzwerts weniger steil als unterhalb, wodurch zusätzlich ausgewiesene Ertragseinheiten oberhalb des Referenzwerts für Vorstände weniger wert sind als unterhalb.⁷¹⁷ Insofern haben Vorstände einen Anreiz, Ertragseinheiten oberhalb der Referenzwerte abschlusspolitisch in zukünftige Perioden zu transferieren, in denen sie Referenzwerte andernfalls möglicherweise verfehlen würden.⁷¹⁸ In diesen zukünftigen Perioden mit möglicherweise tatsächlich schlechter Ertragslage resultieren aus den zusätzlich ausgewiesenen Ertragseinheiten höhere subjektive Wertzuwächse als in der aktuellen Periode, in der die Referenzwerte aufgrund einer tatsächlich guten Ertragslage

⁷¹⁵ Siehe *Torklus, A. v.* (2007), S. 138.

⁷¹⁶ Siehe *Healy, P. M.* (1985), S. 91; *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 21 f.; *Torklus, A. v.* (2007), S. 141 f.

⁷¹⁷ Vgl. *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 21 f.

⁷¹⁸ Ähnlich *Gusinde, P.* (2000), S. 239; *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 21 f.; *Torklus, A. v.* (2007), S. 141 f.

ohnehin erreicht werden.⁷¹⁹ Ein weiterer Grund, warum Vorstände mit einem mehrperiodigen Zielhorizont versuchen, keine Ergebnisse oberhalb der Referenzwerte auszuweisen, bildet der sog. Sperrklinkeneffekt.⁷²⁰ Gemäß dem Sperrklinkeneffekt wollen Vorstände zwar Ergebnisziele erreichen, aber nicht übertreffen, damit zukünftige Ergebnisziele nicht angehoben werden.⁷²¹ Andernfalls können Ergebnisse, die zuvor noch als Gewinne galten, zukünftig als Verluste bewertet werden. Bezüglich der Wertfunktion der Prospect Theory versuchen Vorstände zu vermeiden, dass die Erwartungen der Kapitalgeber und somit letztlich auch die Referenzwerte der Vorstände erhöht werden.⁷²² Nachdem begründet wurde, warum Vorstände Referenzwerte nicht übertreffen wollen, soll nun analytisch gezeigt werden, wie dieses Ziel mittels abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen erreicht werden kann.

Zwischen dem Referenzwert und dem Punkt *B* übertreffen die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen *EFGB_T* in der Abb. 3 den Referenzwert. Wollen Vorstände Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen *EFGB_A* ausweisen, die den Referenzwert lediglich erreichen, aber nicht übertreffen, benötigen sie negative Ergebnisbeiträge *EFGB_S* aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen in Höhe der Referenzwertüberschreitungen. Während der Referenzwert im Fall (2) mit positiven Ergebnisbeiträgen *EFGB_S* aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen erreicht wird, sind im vorliegenden Fall (4) negative Ergebnisbeiträge *EFGB_S* aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen erforderlich. Als Beispiel wird in der Abb. 3 ein positives tatsächliches Ergebnis *EFGB_T* in Höhe von 1 auf der horizontalen Achse als Ausgangssituation betrachtet. Um dieses positive Ergebnis zu neutralisieren, ist ein negativer abschlusspolitischer Ergebnisbeitrag *EFGB_S* in Höhe von -1 erforderlich, der dem Wert der gestrichelten Linie an der Stelle $EFGB_T = 1$ entspricht. Mit diesem abschlusspolitischen Ergebnisbeitrag ergibt sich ein ausgewiesenes Ergebnis in Höhe von $EFGB_A = EFGB_T + EFGB_S = 1 + (-1) = 0$, das dem Referenzwert entspricht.

Der Bereich, in dem Aufwendungen aus den angegebenen den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch zugeordnet werden, wird in der Abb. 3 „Cookie [J]ar[s]“⁷²³ genannt. Cookie Jars sind Keksdosen und werden im Kontext der Rechnungslegung als eine Form der Abschlusspolitik definiert, bei der operative Aufwendungen und Schulden übermäßig zu Lasten der aktuellen Periode abgegrenzt respektive angesetzt werden, um die operativen Aufwendungen in zukünftigen Perioden zu entlasten.⁷²⁴ Somit ist zu beachten,

719 Analog *Torklus, A. v.* (2007), S. 142.

720 Dazu *Wagenhofer, A./Ewert, R.* (2015), S. 274.

721 Vgl. *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 368. Dazu auch *Bebchuk, L. A./Fried, J. M.* (2004), S. 124 f.; *Pfleger, G.* (1991), S. 25/28.

722 Zum Vorhergehenden *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 368 f.

723 *Penman, S. H./Zhang, X.-J.* (2006), S. 3. Von *Mulford, C. W./Comiskey, E. E.* (2002), S. 122 wird der Begriff „Cookie Jar Reserves“ verwendet. Auch *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 21.

724 Genauso *Mulford, C. W./Comiskey, E. E.* (2002), S. 51. Ähnlich *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 21 f.

dass Cookie Jars im ursprünglichen Sinne durch übermäßig konservative Periodenabgrenzungen oder überbewertete Schulden gebildet werden. Dagegen werden Cookie Jars bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen gebildet, indem Aufwendungen aus den aufgegebenen den fortgeführten Geschäftsbereichen zugeordnet werden.⁷²⁵ Diese Vorgehensweise senkt – entgegen der Abb. 2 – zunächst die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen im aktuellen Geschäftsjahr. Anschließend entlastet diese Vorgehensweise die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen spätestens im ersten Geschäftsjahr nach der vollständigen Abwicklung der aufgegebenen Geschäftsbereiche. In diesem Geschäftsjahr existieren schließlich keine Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen mehr, welche die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch senken können. Dadurch erscheinen die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen im Vergleich zum Geschäftsjahr, in dem die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch gesenkt wurden, c. p. entlastet. Während Cookie Jars im ursprünglichen Sinne jedoch sowohl die Bilanz als auch die GuV betreffen,⁷²⁶ berühren Cookie Jars im Rahmen von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen ausschließlich die GuV.

5.6.2 Fazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Vorstände bei tatsächlichen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen knapp oberhalb der Referenzwerte die ausgewiesenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen senken wollen und durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen senken können. Als Fazit für den Fall (4) ist festzuhalten, dass Vorstände bei tatsächlichen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen knapp oberhalb der Referenzwerte die ausgewiesenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen senken wollen, um mit Cookie Jars Ertragsreserven zu bilden und Sperrklinkeneffekte zu vermeiden. Dieses Ziel kann mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen erreicht werden. Basierend auf diesen Erkenntnissen wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

H_{1.4}: [Cookie Jars] Wenn Vorstände Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte erreicht.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden muss, um die obige Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

⁷²⁵ Siehe analog zu Erträgen den Abschnitt 1.4.

⁷²⁶ Vgl. Penman, S. H./Zhang, X.-J. (2006), S. 3.

$H_{0,4}$: Wenn Vorstände keine Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte erreicht.

Eine wichtige Konsequenz der Fälle (2) und (4) sind geglättete Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen. Allgemein wird unter einer Ergebnisglättung im Rahmen einer mehrperiodischen Betrachtung „die Dämpfung der Schwankung des tatsächlichen Ergebnisses durch abschlusspolitische Maßnahmen“⁷²⁷ verstanden.⁷²⁸ In der vorliegenden Arbeit werden die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen geglättet, wenn Vorstände die ausgewiesenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen entweder durch positive oder negative Ergebnisbeiträge aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen an die Referenzwerte annähert.⁷²⁹ In der Abb. 3 werden Ergebnisglättungen aus den ausgewiesenen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen *EFGB_A* zwischen den Punkten *A* und *B* ersichtlich. In diesem Bereich ist *EFGB_A* mit der horizontalen Achse identisch und entspricht dem Referenzwert. Folglich sind Ergebnisglättungen nicht das Motiv, sondern die Konsequenz, wenn Vorstände Zielvorgaben über mehrere Perioden hinweg erreichen wollen.⁷³⁰

5.7 Deutliches Übertreffen

Im Fall (5) liegen die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen deutlich über den Referenzwerten. Aus der Abb. 1 ist ersichtlich, dass die Wertfunktion der Prospect Theory über dem Referenzwert nur leicht ansteigt, weshalb zusätzliche Ertragseinheiten nur noch geringe Wertzuwächse verursachen. Wie im Fall (4) resultiert daraus für Vorstände ein Anreiz, die Ertragseinheiten oberhalb der Referenzwerte abschlusspolitisch in eine zukünftige Periode zu transferieren.⁷³¹ Dieser Anreiz steht jedoch im Konflikt zum praktikablen Umfang von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen.⁷³² Zum einen müssen Vorstände bei einer exzessiven abschlusspolitischen Ergebnisspaltung damit rechnen, dass bspw. Aufsichtsräte, Abschlussprüfer oder die DPR bzw. deren Nachfolgerin intervenieren.⁷³³ Zum anderen müssen Vorstände bei exzessiven abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen davon ausgehen, dass diese von den Abschlussadressaten leicht erkannt werden und dadurch ihre Wirkung verfehlen.

727 Torklus, A. v. (2007), S. 140.

728 Hierzu Barnea, A./Ronen, J./Sadon, S. (1976), S. 111; Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B. (2011), S. 323; Kropff, B. (1983), S. 210 f.; Nobach, K. (2006), S. 174-176; Pfleger, G. (1991), S. 27 f.; Ronen, J./Sadon, S. (1975), S. 133; Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 367 f.

729 Vgl. Lindemann, J. (2004), S. 200.

730 Ähnlich Torklus, A. v. (2007), S. 140. Wagenhofer, A./Ewert, R. (2015), S. 274 betrachten Ergebnisglättungen als Sonderfälle einer Abschlusspolitik, bei der Vorjahresergebnisse als Zielgrößen gelten. Anders Gusinde, P. (2000), S. 233/237; Nobach, K. (2006), S. 174-176; Schneeloch, D. (1990), S. 97 f.

731 Vgl. Torklus, A. v. (2007), S. 144.

732 Undifferenzierter Alfonso, E./Cheng, C. S. A./Pan, S. (2015), S. 21.

733 Ungefähr Degeorge, F./Patel, J./Zeckhauser, R. (1999), S. 4 f.

In der Abb. 3 wird der maximal praktikable Umfang von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen, mit denen die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen erhöht werden können, durch den abschlusspolitischen Ergebnisbeitrag $EFGB_S$ in Höhe des Punkts C markiert. Dagegen wird der maximal praktikable Umfang der abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen, mit denen die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen gesenkt werden können, durch den abschlusspolitischen Ergebnisbeitrag $EFGB_S$ in Höhe des Punkts D begrenzt.⁷³⁴ Grafisch lässt sich der maximale negative abschlusspolitische Ergebnisbeitrag daran erkennen, dass die gestrichelte Linie für $EFGB_S$ rechts vom Punkt B von einem diagonalen in einen horizontalen Verlauf wechselt. Liegen die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_T$ rechts vom Punkt B , reichen die negativen Ergebnisbeiträge aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen $EFGB_S$ nicht mehr aus, um die ausgewiesenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_A$ abschlusspolitisch auf den Referenzwert zu senken, wodurch die durchgezogene Linie rechts vom Punkt B von einem horizontalen in einen diagonalen Verlauf wechselt. Konkret hat $EFGB_A$ rechts des Punkts B eine Steigung in Höhe von 1, da in diesem Bereich keine weiteren abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen stattfinden und somit jede zusätzliche Ertrageinheit $EFGB_T$ abschlusspolitisch unverzerrt als $EFGB_A$ ausgewiesen wird. Plakativ formuliert müssen sich Vorstände in diesem Bereich mit Ernten der geringen subjektiven Wertzuwächse aus den zusätzlichen Ertrageinheiten zufrieden geben, da weitere abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zugunsten zukünftiger Perioden nicht praktikabel sind.

Als Fazit für den Fall (5) ist festzuhalten, dass Vorstände bei tatsächlichen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen deutlich über den Referenzwerten die ausgewiesenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zwar auf die Referenzwerte absenken wollen, aber mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nicht mehr vollständig absenken können. Daraus ließe sich grundsätzlich die Alternativhypothese ableiten, dass Vorstände Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zuordnen, solange diese abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen praktikabel sind. Da abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei Cookie Jars i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,4}$ aber genauso umfangreich wie bei Ernten sein können, wird auf eine Alternativhypothese zu Ernten verzichtet.

⁷³⁴ In den Fällen (2) und (4) war diese zusätzliche Annahme irrelevant, da abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nur innerhalb des praktikablen Umfangs vorgenommen wurden.

5.8 Big Baths

5.8.1 Anreiz und abschlusspolitisches Vorgehen

Im Fall (1) liegen die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen deutlich unter den diesbezüglichen Referenzwerten, wodurch Big Baths für Vorstände attraktiv werden können. Unter Big Baths werden abschlusspolitisch verschlechterte Jahresergebnisse in außergewöhnlichen Situationen verstanden, mit denen die Erwartungen für zukünftige Perioden gesenkt und stille Reserven gelegt werden sollen.⁷³⁵ Big Baths basieren auf der Annahme, dass mit zunehmender Entfernung vom Referenzwert die subjektiven Schäden von zusätzlichen Verlusteinheiten für Vorstände abnehmen.⁷³⁶ Plakativ formuliert macht es für Vorstände somit keinen wesentlichen Unterschied, ob sie in einem Geschäftsjahr große oder sehr große Verluste ausweisen, weshalb es für sie vorteilhaft ist, sehr große Verluste abschlusspolitisch herbeizuführen und dafür in zukünftigen Geschäftsjahren von gesunkenen Referenzwerten und den stillen Reserven zu profitieren.⁷³⁷ Typische Beispiele für Big Baths sind Geschäftsjahre, in denen Ergebnisziele weit verfehlt werden und Vorstände die Jahresergebnisse durch möglichst hohe Rückstellungen oder Abschreibungen zusätzlich senken.⁷³⁸ Die daraus resultierenden stillen Reserven in den überbewerteten Rückstellungen oder unterbewerteten langfristigen Vermögenswerten können in zukünftigen Geschäftsjahren aufgelöst werden, wodurch sich die Ergebnisse in diesen Geschäftsjahren erhöhen.⁷³⁹

Big Baths werden dadurch begünstigt, dass Vorstände keine negative variablen Vergütungen erhalten können,⁷⁴⁰ weshalb es für Vorstände keinen Unterschied macht, ob die ausgewiesenen Ergebnisse die Referenzwerte deutlich oder sehr deutlich verfehlen, da in beiden Fällen die variablen Vergütungen null betragen werden. Insofern werden opportunistische Vorstände bei deutlich verfehlten Referenzwerten weitere Aufwendungen im aktuellen Geschäftsjahr erfassen, um zukünftige Geschäftsjahre zu entlasten und die Gefahr zu minimieren, dass variable Vergütungen in den zukünftigen Geschäftsjahren erneut entfallen.⁷⁴¹ Big Baths sind besonders wahrscheinlich, wenn Unternehmen neue Vorstände erhalten.⁷⁴² Neue Vorstände können schlechte Ergebnisse zu Beginn ihrer Bestellungen rechtfertigen, indem sie behaupten, dass die schlechten Ergebnisse aus Versäumnissen der

735 Vgl. Healy, P. M. (1985), S. 86/90; Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 21; Nobach, K. (2006), S. 188; Torklus, A. v. (2007), S. 136.

736 Siehe Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 21; Torklus, A. v. (2007), S. 144 f.

737 Siehe Healy, P. M. (1985), S. 86; Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 21. Auch DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J. (1994), S. 114; Pfleger, G. (1991), S. 27 f.; Torklus, A. v. (2007), S. 144 f.

738 Siehe Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 21; Torklus, A. v. (2007), S. 144.

739 Vgl. Healy, P. M. (1985), S. 86/90; Kropff, B. (1983), S. 209 f.; Pfleger, G. (1991), S. 27 f.

740 Siehe DeGeorge, F./Patel, J./Zeckhauser, R. (1999), S. 10.

741 Vgl. Healy, P. M. (1985), S. 86/90.

742 So Nobach, K. (2006), S. 188.

vorherigen Vorstände resultieren.⁷⁴³ Dieses Vorgehen ist in der englischsprachigen Literatur als „Cleaning The Decks“ bekannt geworden.⁷⁴⁴

Gemäß der Prospect Theory sind Big Baths aus Sicht der Vorstände dann vorteilhaft, wenn die Nutzen aus weiteren, in den aktuellen Jahresergebnissen, ausgewiesenen Ertragsseinheiten geringer sind als die erwarteten Nutzen aus Entlastungen der zukünftigen Jahresergebnisse um diese Aufwandseinheiten.⁷⁴⁵ Die Wertfunktion in der Abb. 1 besitzt im Verlustbereich ganz links nur eine sehr geringe Steigung, weshalb zusätzliche Ertragsseinheiten nur sehr geringe subjektive Wertzuwächse verursachen.⁷⁴⁶ Knapp unterhalb des Referenzwerts verursachen dieselben Ertragsseinheiten dagegen hohe Wertzuwächse, da die Wertfunktion dort stark ansteigt. Folglich stehen Big Baths bei einer mehrperiodigen Betrachtung im Einklang mit dem konvexen Verlauf der Wertfunktion der Prospect Theory unterhalb des Referenzwerts. Nachdem begründet wurde, warum Vorstände in ungewöhnlich erfolgreichen Geschäftsjahren Referenzwerte deutlich verfehlen wollen, soll nun gezeigt werden, wie dieses Ziel mit einer abschlusspolitischen Ergebnisspaltung erreicht werden kann.

Bei Big Baths stellen typischerweise Jahresergebnisse die abschlusspolitisch zu verschlechternden Zielgrößen dar. Big Baths sind allerdings auch möglich, wenn die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen – den zentralen Bestandteilen der Jahresergebnisse – die Zielgrößen sind. Hierzu werden analog zum Fall (4) Aufwendungen aus den aufgegebenen den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch zugeordnet, wodurch die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen sinken. Spätestens im ersten Geschäftsjahr nach den vollständigen Abwicklungen verursachen die aufgegebenen Geschäftsbereiche keine Aufwendungen mehr, die abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zugeordnet werden können. Dann erscheinen die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen im Vergleich zum Geschäftsjahr, in dem die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch gesenkt wurden, c. p. entlastet.

Falls die tatsächlichen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_T$ wie im Fall (2) zwischen dem Punkt A und dem Referenzwert in der Abb. 3 liegen, reichen die Ergebnisbeiträge aus den abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen $EFGB_S$ aus, um Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_A$ in Höhe des Referenzwerts auszuweisen. Falls $EFGB_T$ dagegen auf dem Punkt A oder links davon liegt, nehmen Vorstände Big Baths, da sie den Referenzwert mit praktikablen abschlusspolitischen Ergebnisbeiträgen $EFGB_S$ nicht mehr erreichen können.⁷⁴⁷ Analytisch ist der

743 Siehe Böcking, H.-J./Worret, D. (2016), S. 119 f.; Nobach, K. (2006), S. 188; Pflieger, G. (1991), S. 25.

744 Dazu Grimmeisen, P. (2015), S. 148. Böcking, H.-J./Worret, D. (2016), S. 119 sprechen von „Clear the Decks“.

745 Vgl. Koonce, L./Mercer, M. (2005), S. 21; Torklus, A. v. (2007), S. 144.

746 Vgl. Holzapfel, F. (2004), S. 82.

747 Zum Vorhergehenden Healy, P. M. (1985), S. 86/90.

Übergang von Zielerreichungen zu Big Baths daran erkennbar, dass die gestrichelte Linie für die Höhe der abschlusspolitischen Ergebniskomponenten $EFGB_S$ von C sprunghaft auf D , den maximal praktikablen negativen Wert für $EFGB_S$, fällt. Dabei bedeuten Linienenden mit leeren Kreisen in der Abb. 3, dass nicht diese Werte der vertikalen Achse, sondern die weiter unten liegenden Werte mit denselben Linienstilen und ausgefüllten Kreisen an den Linienenden relevant sind. Durch die sprunghaft gesunkenen Ergebnisbeiträge aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen $EFGB_S$ in Höhe von C auf D fallen auch die ausgewiesenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_A$ in Höhe von A sprunghaft auf E . Schließlich verläuft $EFGB_S$ im Punkt A und links davon konstant negativ, weshalb in diesem Bereich zu ohnehin schon negativen Werten für $EFGB_T$ negative Werte für $EFGB_S$ addiert werden, sodass $EFGB_A$ stark negative Werte in Höhe von E und kleiner annimmt.

Als Beispiel wird in der Abb. 3 ein tatsächliches Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_T$ in Höhe von -3 auf der horizontalen Achse betrachtet, das den Referenzwert in Höhe von 0 deutlich unterschreitet. Selbst die maximal praktikable abschlusspolitische Ergebniskomponente $EFGB_S$ in Höhe von C bzw. 2 reicht in diesem Fall nicht aus, um den Referenzwert zu erreichen, wodurch für Vorstände Big Baths attraktiv werden. Hierfür wählen Vorstände die maximal praktikable negative abschlusspolitische Ergebniskomponente $EFGB_S$ in Höhe von D bzw. -2 , die der gestrichelten Linie auf Höhe des Punkts D entspricht. Zum tatsächlichen Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_T$ in Höhe von -3 kommt somit eine abschlusspolitische Ergebniskomponente $EFGB_S$ in Höhe von -2 hinzu, wodurch sich ein ausgewiesenes Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in Höhe von $EFGB_A = EFGB_T + EFGB_S = -3 + (-2) = -5$ ergibt. Der Wert für $EFGB_A$ in Höhe von -5 entspricht dem Wert der durchgezogenen Linie bei einem Wert von $EFGB_T$ in Höhe von -3 .

5.8.2 Fazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Vorstände bei tatsächlichen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen deutlich unterhalb der Referenzwerte die Referenzwerte noch weiter verfehlen wollen und durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verfehlen können. Als Fazit für den Fall (1) ist festzuhalten, dass Vorstände bei tatsächlichen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen deutlich unterhalb der Referenzwerte die ausgewiesenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen weiter verschlechtern wollen, um mit Big Baths Ertragsreserven zu bilden. Dieses Ziel kann mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen erreicht werden. Basierend auf diesen Erkenntnissen wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

$H_{1.5}$: [Big Baths] Wenn Vorstände Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte deutlich unterschritten.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden muss, um die obige Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

$H_{0.5}$: Wenn Vorstände keine Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte deutlich unterschritten.

Dieses Kapitel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.





6 Hypothesen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen durch interne Corporate-Governance-Mechanismen

Im vorliegenden Kapitel werden aus der Prinzipal-Agenten-Theorie Präventivmaßnahmen für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen abgeleitet. Konkret wird untersucht, ob aus theoretischer Sicht die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen durch interne Corporate-Governance-Mechanismen in Form von Aufsichtsräten, Vergütungssystemen für Vorstände und Eigentümer- oder Kapitalstrukturen zu vermuten ist.⁷⁴⁸ Am Ende der Abschnitte wird mittels einer Alternativhypothese eine Vermutung für die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen postuliert.

6.1 Überwachungsorgane

6.1.1 Zielsetzung

Überwachungsorgane wurden in der Tab. 5 als interne Corporate-Governance-Mechanismen klassifiziert, wobei unter den Überwachungsorganen von deutschen Aktiengesellschaften typischerweise deren Aufsichtsräte verstanden werden. Aufsichtsräte sollen insbesondere die Informationsasymmetrien zwischen Aktionären und Vorständen abbauen.⁷⁴⁹ Dahinter steht das Kalkül, dass Aufsichtsräte Vorstände zumeist besser als die individuellen Aktionäre überwachen können.⁷⁵⁰ Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit muss untersucht werden, ob Aufsichtsräte Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten wollen und können.⁷⁵¹

6.1.2 Zweistufige Prinzipal-Agenten-Probleme

Mit Aufsichtsräten, die als zusätzliche Akteure zwischen Aktionären und Vorständen stehen, ergeben sich komplexe Prinzipal-Agenten-Probleme: Die Vorstände werden durch Aufsichtsräte überwacht, die oftmals selbst nur Agenten der Aktionäre sind, da diese häufig nicht persönlich in den Aufsichtsräten vertreten sind.⁷⁵² Daraus ergeben sich zweistufige Prinzipal-Agenten-Probleme, bei denen Aufsichtsräte einerseits als Prinzipale der Vorstän-

748 Allgemeiner Larcker, D. F./Richardson, S. A. (2004), S. 626.

749 So Steller, M. (2011), S. 24 f. Allgemeiner Bress, S. (2008), S. 45; Feser, N. (2009), S. 133 f.

750 Vgl. Fama, E. F. (1980), S. 294. Allgemeiner Easterbrook, F. H./Fischel, D. R. (2001), S. 281. Denis, D. K. (2001), S. 208 bemängelt unter Verweis auf Hermalin, B. E./Weisbach, M. S. (2003), S. 10/20, dass bislang nicht formal begründet wurde, warum Überwachungsorgane Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen Aktionären und Vorständen effizient eindämmen sollten.

751 Siehe Almaleeh, N. M. S. (2019), S. 32; Böcking, H.-J./Worret, D. (2016), S. 120.

752 Dazu Becht, M./Bolton, P./Röell, A. (2003), S. 13; Feser, N. (2009), S. 15; Heyd, R./Beyer, M. (2001), S. 20 f.; Riedl, A. M. (2008), S. 1.

de und andererseits als Agenten der Aktionäre agieren.⁷⁵³ Diese Konstellationen können als Prinzipal-Aufseher-Agenten-Probleme bezeichnet werden, bei denen Aktionären die Rolle der Prinzipale, Aufsichtsräten die Rolle der Aufseher und Vorständen die Rolle der Agenten zukommen.⁷⁵⁴ Vor diesem Hintergrund ist es nicht gesichert, dass Aufsichtsräte Vorstände angemessen überwachen.⁷⁵⁵ Am Willen der Aufsichtsräte, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, kann es vor allem aus zwei Gründen mangeln. Erstens verursacht die Überwachung der Vorstände Arbeitsleid und Freizeiteinbußen, weshalb für opportunistische Aufsichtsräte Anreize bestehen, ihre Rolle als Aufseher zu vernachlässigen.⁷⁵⁶ Zweitens können Vorstände versuchen, Aufsichtsräten Vorteile zu verschaffen, um sich mit den Aufsichtsräten gegen die Aktionäre zu verbünden. Folglich werden Aufsichtsräte nur dann bestrebt sein, Vorstände angemessen zu überwachen, wenn sie sich zum einen anstrengen und zum anderen unabhängig sind.⁷⁵⁷ Als diesbezügliche Anreize kommen vor dem Hintergrund der Prinzipal-Agenten-Theorie einerseits die Haftungs- und Reputationsrisiken der Aufsichtsräte sowie andererseits deren Vergütungsstrukturen in Betracht.⁷⁵⁸ Im Folgenden wird zuerst für Haftungs- und Reputationsrisiken sowie anschließend für Vergütungsstrukturen diskutiert, ob diese für Aufsichtsräte Anreize darstellen, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern.

6.1.3 Haftungs- und Reputationsrisiken

Die Haftungs- und Reputationsrisiken aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen ergeben sich für Aufsichtsräte aus deren Pflicht zur Prüfung der Rechnungslegung,⁷⁵⁹ die sich auch auf abschlusspolitische Maßnahmen bezieht.⁷⁶⁰ Obwohl Aufsichtsräte somit grundsätzlich für die Rechnungslegung haften,⁷⁶¹ kann bezweifelt werden, dass sie aufgrund dieser Haftungsrisiken abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen.⁷⁶² Zum einen kann es im Nachhinein schwer zu beurteilen sein, ob eine verzerrte Rechnungslegung durch Vorstände, die für die Erstellung der Rechnungslegung verantwortlich sind,⁷⁶³

753 So Picot, A. et al. (2015), S. 89 f. Vgl. Steller, M. (2011), S. 25; Tebben, T. (2011), S. 52 f.; Velte, P. (2009a), S. 128; Velte, P./Stiglbauer, M. (2011), S. 18.

754 Siehe Khurja, Y. T. v. (2015), S. 39 f.; Tirole, J. (1986), S. 182.

755 Siehe Denis, D. K. (2001), S. 199; Heyd, R./Beyer, M. (2001), S. 20 f.

756 Ähnlich Albersmann, B. T./Hohenfels, D. (2017), S. 150 f. Weiterführend Hermalin, B. E./Weisbach, M. S. (2003), S. 10/20.

757 Hierzu DCGK (2007; 2012), Tz. 5.4.2 Satz 1-3.

758 Gemäß Reimsbach, D. (2011), S. 941 können sich auch ideelle Motive der Aufsichtsräte positiv auf deren Anstrengungen oder Unabhängigkeit auswirken. Da derartige Motive aber mit der Annahme der Prinzipal-Agenten-Theorie, dass Agenten ihre Nutzen opportunistisch zu Lasten der Prinzipale maximieren, im Konflikt stehen können, werden diese hier nicht vertieft.

759 Siehe § 171 Abs. 1 Satz 1 AktG.

760 So Vetter, E. (2019), § 171 AktG, Tz. 5.

761 Siehe § 171 Abs. 1 Satz 1 AktG und §§ 116 Satz 1 (i. d. F. vom 19. Juli 2002); 116 Satz 1; 93 Abs. 2 Satz 1 AktG.

762 Allgemeiner Tirole, J. (1986), S. 206 f.

763 So § 91 AktG. Hierzu Heinhold, M. (1984a), S. 392.

oder Aufsichtsräte, die für die Prüfung der Rechnungslegung verantwortlich sind,⁷⁶⁴ verursacht wurde.⁷⁶⁵ Zum anderen halten Unternehmen für ihre Aufsichtsräte teilweise Directors & Officers-Versicherungen (D&O-Versicherungen) vor, die das Haftungsrisiko der Organmitglieder aus etwaigen Pflichtverletzungen erheblich senken.⁷⁶⁶ Ein stärkerer Anreiz, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern zu wollen, dürfte aus Reputationsverlusten resultieren, die Aufsichtsräten drohen, wenn sie eine exzessive Abschlusspolitik zulassen.⁷⁶⁷ Reputationsverluste können auch ohne juristische Auseinandersetzungen dazu führen, dass Aufsichtsräte abberufen werden oder Schwierigkeiten haben, zukünftig mit verantwortungsvollen Aufgaben betraut zu werden.⁷⁶⁸ Eine allgemeine Definition von Reputation, die sowohl für Individuen als auch für Organisationen verwendet werden kann,⁷⁶⁹ lautet: „Reputation ist eine aus den kollektiven Wahrnehmungen Anderer gebildete wahrgenommene Identität, die die Unklarheit über erwartetes zukünftiges Verhalten reduziert und die komplexe Kombination aus hervorstechenden persönlichen Eigenschaften und Leistungen, demonstriertem Verhalten und beabsichtigten Bildern widerspiegelt, die über einen bestimmten Zeitraum direkt beobachtet und/oder aus sekundären Quellen berichtet werden“⁷⁷⁰ [Übersetzung d. Verf.]. Der in dieser Definition enthaltene Begriff der Identität kann sich sowohl auf Menschen als auch auf Unternehmen beziehen und kann als Menge von Merkmalen definiert werden, die eine Einheit von einer anderen unterscheidet.⁷⁷¹

Unabhängig davon, ob nun Haftungs- oder Reputationsrisiken stärkere Anreize für Aufsichtsräte darstellen, sich genug Zeit für kritische Würdigungen der Ergebnisspaltungen zu nehmen und sich dabei nicht von den Vorständen beeinflussen zu lassen, ist das empirische Problem identisch: Sowohl Haftungs- als auch Reputationsrisiken lassen sich als

764 Siehe § 171 Abs. 1 Satz 1 AktG hinsichtlich der Prüfung durch Aufsichtsräte sowie § 124 Abs. 3 Satz 1 AktG (i. d. F. vom 2. August 1994; 30. Juli 2009) hinsichtlich des Vorschlags eines Abschlussprüfers und § 318 Abs. 1 Satz 4 HGB hinsichtlich der Auftragserteilung an den Abschlussprüfer. Zu Abschlussprüfungen werden im Kapitel 7 separate Hypothesen entwickelt.

765 Gleichwohl liegt die Beweislast, dass bei der „Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters“ [§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG] angewendet wurde, gemäß § 93 Abs. 2 Satz 2 AktG sowohl bei Vorständen als auch gemäß §§ 116 Satz 1 (i. d. F. vom 19. Juli 2002); 116 Satz 1; 93 Abs. 2 Satz 2 AktG bei Aufsichtsräten.

766 Vgl. Dauner-Lieb, B. (2019b), § 93 AktG, Tz. 55-57, die zudem darauf hinweist, dass D&O-Versicherungen für Organmitglieder auch im Interesse der Aktionäre sein können, da sie wertlose Ansprüche aus der Organhaftung gegen zahlungsunfähige Organmitglieder verhindern.

767 Allgemeiner Holmström, B./Tirole, J. (1989), S. 88. Ähnlich Hermalin, B. E./Weisbach, M. S. (2003), S. 10.

768 Vgl. Auge-Dickhut, S. (1999), S. 36. Ähnlich Abbott, L. J./Parker, S. (2000), S. 49; Fama, E. F. (1980), S. 294; Fama, E. F./Jensen, M. C. (1983a), S. 315; Koprivica, R. (2009), S. 151. Hierzu auch Ampenberger, M. (2010), S. 64 f.

769 So Ferris, G. R. et al. (2003), S. 215. Übersichten zu Definitionen der Unternehmensreputation bei Barnett, M. L./Jermier, J. M./Lafferty, B. A. (2006), S. 30-32; Walker, K. (2010), S. 364 f./368.

770 „Reputation is a perceptual identity formed from the collective perceptions of others, which is reflective of the complex combination of salient personal characteristics and accomplishments, demonstrated behavior, and intended images presented over some period of time as observed directly and/or reported from secondary sources, which reduces ambiguity about expected future behavior.“ (Ferris, G. R. et al. (2003), S. 215). Auch Zinko, R. et al. (2007), S. 165; Zinko, R./Rubin, M. (2015), S. 218.

771 Genauso Bromley, D. B. (2001), S. 316.

Nettogrößen nicht zuverlässig quantifizieren. Zwar könnten die Haftungsrisiken als Bruttobeträge bspw. anhand der Bilanzsummen als Maß für die Unternehmensgröße und anhand der Anzahl der Tochterunternehmen als Maß für die Unternehmenskomplexität grob abgeschätzt werden. Für die konkrete Anreizwirkung auf die Aufsichtsräte dürften jedoch die Nettobeträge von deren individuellen Haftungsrisiken entscheidend sein, die nach einer etwaigen gesamtschuldnerischen Haftung aller Mitglieder⁷⁷² für die individuellen Mitglieder verbleiben und nicht durch deren D&O-Versicherungen abgedeckt sind.⁷⁷³ Allerdings gibt es keine gesetzliche Angabepflicht, ob bzw. in welchem Umfang Unternehmen D&O-Versicherungen für Aufsichtsräte abgeschlossen haben und ob bzw. in welchem Umfang die Organmitglieder private D&O-Versicherungen abgeschlossen haben. Bei der Quantifizierung von Reputationsrisiken sind diese Probleme sogar noch größer, weil Reputationen abstrakte Konstrukte darstellen, deren Anreizwirkungen auf Aufsichtsräte u. a. davon abhängen, ob sie die Arbeit fortsetzen wollen und an vergleichbaren Aufgaben in anderen Unternehmen interessiert sind.⁷⁷⁴ Es bleibt zu untersuchen, ob Aufsichtsräte durch bestimmte Vergütungsmodelle zu ausreichenden Anstrengungen motiviert und in ihrer Unabhängigkeit bestärkt werden können.

6.1.4 Vergütungsstrukturen

Die Ansicht des DCGK, ob variable Vergütungen für Aufsichtsräte sinnvoll und ob für diese ggf. kurz- oder langfristige Bemessungsgrundlagen vorzuziehen sind, hat sich innerhalb des Zeitraums, der in der vorliegenden Arbeit empirisch untersucht wird, grundlegend verändert. Vor dem Jahr 2012 empfahl der DCGK neben festen auch variable Aufsichtsratsvergütungen⁷⁷⁵ und regte an, dass die variablen Vergütungen „auch auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogene Bestandteile“⁷⁷⁶ enthalten sollen. Die implizit angeregten erfolgsabhängigen Vergütungen mit kurzfristigen Bemessungsgrundlagen wurde nach massiver Kritik aus der Praxis⁷⁷⁷ ab dem Jahr 2012 aufgegeben und durch die folgende ersetzt: „Wird den Aufsichtsratsmitgliedern eine erfolgsorientierte Vergütung zugesagt, soll sie auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichtet sein.“⁷⁷⁸ Diese Empfehlung lässt eine Distanzierung zu variablen Vergütungen und eine deutliche Distanzierung zu variablen Vergütungen mit kurzfristigen Bemessungsgrundlagen erkennen. Daher wird

772 Siehe §§ 116 Satz 1 (i. d. F. vom 19. Juli 2002); 116 Satz 1; 93 Abs. 2 Satz 1 AktG.

773 Gemäß §§ 116 Satz 1 (i. d. F. vom 19. Juli 2002); 116 Satz 1; 93 Abs. 2 Satz 3 AktG müssen D&O-Versicherungen für Aufsichtsräte, im Gegensatz zu Vorständen, keine Selbstbehalte vorsehen. Verlangen die Satzungen die im DCGK (2007; 2009), Tz. 3.8 Abs. 3 empfohlen Selbstbehalte, dürfen Aufsichtsräte laut Warncke, M. (2010), S. 248 bzw. analog zu Dauner-Lieb, B. (2019b), § 93 AktG, Tz. 64 ihre Haftungsrisiken durch privat abgeschlossene D&O-Versicherungen weiter senken.

774 Analog Fama, E. F. (1980), S. 301. Hierzu auch Ampenberger, M. (2010), S. 66/69.

775 So DCGK (2008), Tz. 5.4.6 Abs. 2 Satz 1.

776 DCGK (2008), Tz. 5.4.6 Abs. 2 Satz 2.

777 Dazu Bredol, M./Schäfer, H. (2013), S. 652 f.; Werder, A. v./Bartz, J. (2012), S. 876. Exemplarisch MOBOTIX AG (Hrsg.) (2009), S. 33; Roth & Rau AG (Hrsg.) (2010), S. 18; SNP Schneider-Neureither & Partner AG (Hrsg.) (2009), S. 38.

778 DCGK (2012), Tz. 5.4.6 Abs. 2 Satz 2.

nachfolgend getrennt für variable Vergütungen mit kurzfristigen und sodann mit langfristigen Bemessungsgrundlagen erörtert, ob diese für Aufsichtsräte Anreize bilden, sich genug Zeit für kritische Würdigungen der Ergebnisspaltungen zu nehmen und sich dabei nicht von Vorständen beeinflussen zu lassen.

Variable Vergütungen mit kurzfristigen Bemessungsgrundlagen können für Aufsichtsräte Anreize schaffen, abschlusspolitische Maßnahmen zu tolerieren, da sich diese positiv auf kurzfristige Unternehmenserfolge und somit positiv auf Aufsichtsratsvergütungen auswirken können.⁷⁷⁹ Die Unabhängigkeit der Aufsichtsräte ist vor allem dann gefährdet, wenn kurzfristige Bemessungsgrundlagen der variablen Vergütungen auf Rechnungslegungskennzahlen basieren. Keinesfalls sollten sich kurzfristige Vergütungen der Aufsichtsräte an den Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen gemäß *IFRS 5.33 Buchst. (b)* orientieren, da diese Ergebnisse durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen i. S. d. Abb. 2 erhöht werden können. Ähnliche Fehlanreize können variable Vergütungen, die sich an den Summen aus den Ergebnissen aus den fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen bemessen, in Kombination mit einem Aktienbesitz der Aufsichtsräte setzen. Zwar erhöhen sich in diesen Fällen die unmittelbaren Vergütungen durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht, weil sie die Höhe der aggregierten Jahresergebnisse nicht beeinflussen. Allerdings können die Kurse der Aktien der Aufsichtsräte steigen, wenn die Kapitalmärkte nicht erkennen, dass die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen erhöht wurden. Ebenso würden in diesen Fällen Aufsichtsräte profitieren, bei denen die Börsenkurse als Parameter für variable Vergütungen dienen.⁷⁸⁰ Insofern tolerieren Aufsichtsräte abschlusspolitische Ergebnisspaltungen möglicherweise auch dann, wenn die kurzfristigen Bemessungsgrundlagen der variablen Vergütungen nicht auf Rechnungslegungskennzahlen basieren.

Variable Aufsichtsratsvergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen⁷⁸¹ können grundsätzlich dazu beitragen, dass Aufsichtsräte die strategischen Entscheidungen der Vorstände besonders kritisch hinterfragen und abschlusspolitische Maßnahmen verhindern. Langfristig werden abschlusspolitische Maßnahmen mithin unattraktiver, da sie sich regelmäßig umkehren.⁷⁸² Auch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen werden langfristig unattraktiver, da regelmäßig anfallende Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, die im aktuellen Geschäftsjahr abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet werden, spätestens im ersten Geschäftsjahr nach den vollständigen Abwicklungen der aufgegebenen Geschäftsbereiche wieder in die Ergebnisse aus den fort-

779 Allgemeiner Pfleger, G. (1991), S. 25.

780 Gemäß Henssler, M. (2019), § 113 AktG, Tz. 12 wären derartige Vergütungsstrukturen aber nur zulässig, wenn der Aktienkurs lediglich einen von mehreren Parametern der variablen Vergütungen bilden würde.

781 Beispielsweise entsprechend *DCGK (2012)*, Tz. 5.4.6 Abs. 2 Satz 2.

782 Dazu Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 364.

geführten Geschäftsbereichen zurückkehren.⁷⁸³ Somit dürften variable Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen für Aufsichtsräte grundsätzlich einen Anreiz bilden, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern.

6.1.5 Kollusionen zwischen Aufsichtsräten und Vorständen

Unabhängig davon, ob variable Aufsichtsratsvergütungen kurz- oder langfristige Bemessungsgrundlagen haben, können sie im Extremfall ein kollusives Zusammenwirken zwischen Vorständen und Aufsichtsräten⁷⁸⁴ begünstigen, da variable Aufsichtsratsvergütungen u. a. von den strategischen Entscheidungen der Vorstände determiniert werden.⁷⁸⁵ Ganz allgemein können Kollusionen als „Zusammenwirken Mehrerer zum Nachteil Dritter“⁷⁸⁶ definiert werden. Bezogen auf die im Unterabschnitt 6.1.2 beschriebenen zweistufigen Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen Aktionären, Aufsichtsräten und Vorständen können Kollusionen darin bestehen, dass sich Vorstände und Aufsichtsräte zu gegenseitigen Vorteilen verhelfen, die für Aktionäre jedoch nachteilig sind.⁷⁸⁷ Beispielsweise könnten Aufsichtsräte abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zugunsten der Vorstände tolerieren, wenn die Vorstände im Gegenzug Unternehmensstrategien umsetzen,⁷⁸⁸ die den Vergütungsinteressen der Aufsichtsräte zugute kommen.⁷⁸⁹ Die gefährdete Unabhängigkeit der Aufsichtsräte aufgrund von variablen Vergütungen ließe sich durch aufwandsbezogene Vergütungen vermeiden, bei denen Aufsichtsräte pro Zeiteinheit, die sie für die Überwachung der Vorstände aufbringen, vergütet werden.⁷⁹⁰ Da Aktionäre aber nicht beobachten können, wie viel Zeit Aufsichtsräte außerhalb von Sitzungen für die Vorstandsüberwachung aufbringen, scheitern anreizoptimale variable Aufsichtsratsvergütungen an Hidden-Actions- und Hidden-Informationen-Problemen.⁷⁹¹ Ebenso problematisch sind Vergütungen, die Kollusionen zwischen Vorständen und Aufsichtsräten verhindern sollen, indem deren variable Vergütungen von unterschiedlichen Parametern abhängig gemacht werden. Dann besteht die Gefahr, dass Aufsichtsräte strategische Vorhaben der Vorstände blockie-

783 Siehe den Unterabschnitt 4.3.3.

784 Dazu allgemein *Auge-Dickhut*, S. (1999), S. 141-155; *Tirole*, J. (1992), S. 152.

785 Siehe *Khurja*, Y. T. v. (2015), S. 86. Analog *Böcking*, H.-J. (2008), S. 370.

786 *Grützner*, T./*Jakob*, A. (2015), Stichwort „Kollusion“.

787 Vgl. *Holmström*, B./*Tirole*, J. (1989), S. 88.

788 Vgl. dazu *DCGK* (2008), Tz. 3.2/4.1.2.

789 Ähnlich *MOBOTIX AG* (Hrsg.) (2009), S. 33; *Roth & Rau AG* (Hrsg.) (2010), S. 18; *SNP Schneider-Neureither & Partner AG* (Hrsg.) (2009), S. 38. Beispielsweise schreibt die *SNP Schneider-Neureither & Partner AG* (Hrsg.) (2009), S. 38 in ihrem Geschäftsbericht für 2008: „Die Gesellschaft gewährt ihren Aufsichtsräten eine angemessene Festvergütung und hat sich gegen eine Aufspaltung dieser Festvergütung in feste und variable Komponenten entschieden, da letztere – wenn auch oftmals theoretisch – das Risiko bergen, dass Entscheidungen des Aufsichtsrats nicht ausschließlich zum Wohl der Gesellschaft, sondern auch mit der Zielrichtung, auf eine Erhöhung von variablen Vergütungskomponenten hinzuwirken, getroffen werden könnten.“

790 Vgl. *Böcking*, H.-J. (2008), S. 370/374. Ungefähr auch *Reimsbach*, D. (2011), S. 944.

791 Allgemeiner *Böcking*, H.-J. (2008), S. 370 f. Siehe zu Hidden-Actions- und Hidden-Informationen-Problemen die Tab. 4.

ren, die zwar i. S. d. Aktionäre wären, aber den Vergütungsinteressen der Aufsichtsräte entgegenstehen.⁷⁹²

6.1.6 Zwischenfazit

In den vorherigen Unterabschnitten wurde untersucht, ob Aufsichtsräte Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten wollen. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass variabel vergütete Aufsichtsräte abschlusspolitische Maßnahmen der Vorstände möglicherweise tolerieren oder sogar davon profitieren. Eine naheliegende Lösung stellen ausschließlich fixe Aufsichtsratsvergütungen dar.⁷⁹³ Allerdings resultiert aus ausschließlich fixen Vergütungen für opportunistische Aufsichtsräte der Anreiz, ihre Anstrengungen zu minimieren.⁷⁹⁴ Deshalb müssen Aufsichtsräte zusätzlich Haftungs- oder Reputationsrisiken ausgesetzt sein, damit sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unterbinden wollen. Da sich diese Haftungs- oder Reputationsrisiken empirisch nicht zuverlässig quantifizieren lassen, wird in der vorliegenden Arbeit vereinfachend angenommen, dass diese zumindest für die Aufsichtsräte von kapitalmarktorientierten Unternehmen ausreichend hoch sind.⁷⁹⁵ In den folgenden Unterabschnitten wird untersucht, ob Aufsichtsräte Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten können.

6.1.7 Qualifikationen

Damit Aufsichtsräte abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern können, müssen sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen erkennen können.⁷⁹⁶ Neben den im relevanten Zeitraum von 2008 bis 2013 eingeführten gesetzlichen Vorschriften zur Qualifikation von Aufsichtsräten,⁷⁹⁷ können Aktionäre weitgehend selbst bestimmen, über welche Fachkenntnisse die Aufsichtsräte ihrer Unternehmen verfügen, da sie diese größtenteils selbst wählen.⁷⁹⁸ Zwar sind den Aktionären vor der Bestellung von neuen Aufsichtsräten

792 Zum Vorhergehenden *Mertens, H.-J./Cahn, A.* (2012), § 113 AktG, Tz. 18.

793 Im Ergebnis auch *Perlet* im Interview von *Wadewitz*, S. (2016), S. 9.

794 Allgemeiner *Böcking, H.-J.* (2008), S. 370 f.

795 Vgl. *Auge-Dickhut*, S. (1999), S. 36; *Faber, J.* (2009), S. 226; *Favocchia, D./Thorborg, H.* (2017), S. 8; *Koch, J.* (2020), § 116 AktG, Tz. 1/13. *Tödtmann, C. et al.* (2016), S. 58-60 zeigen mit Praxisbeispielen auf, dass Haftungsrisiken für Aufsichtsräte von kapitalmarktorientierten Unternehmen bedeutsamer werden.

796 Fälle, in denen einzelne Organmitglieder abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht verhindern können, da sie sich gegen Mitglieder mit einer anderen Ansicht oder mit beeinträchtigter Unabhängigkeit nicht durchsetzen können, werden in der vorliegenden Arbeit nicht beleuchtet. Hierzu *Auge-Dickhut*, S. (1999), S. 36; *Schewe, G.* (2018), S. 37; *Warncke, M.* (2010), S. 237.

797 Der relevante Untersuchungszeitraum für Hypothesen, die auf gesetzlichen Regelungen beruhen, wird im Abschnitt 8.1 abgegrenzt. Beispielsweise wurde für kapitalmarktorientierte Gesellschaften, die in der vorliegenden Arbeit empirisch untersucht werden, durch § 100 Abs. 5 AktG (i. d. F. vom 25. Mai 2009) eingeführt, dass „mindestens ein unabhängiges Mitglied des Aufsichtsrats über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügen“ muss. Zuvor enthielt das Aktiengesetz keine vergleichbare Regelung.

798 So § 101 Abs. 1 Satz 1 AktG. Hierzu *Koprivica, R.* (2009), S. 41. Ausnahmen bilden bspw. die ebenfalls in § 101 Abs. 1 Satz 1 AktG genannten Gesetze zu den Mitbestimmungsrechten von Arbeitnehmern.

deren tatsächliche Fachkenntnisse typischerweise unbekannt.⁷⁹⁹ Allerdings können diese Hidden-Characteristics-Probleme mit den in der Tab. 4 genannten Lösungsansätzen eingedämmt werden. Insbesondere durch Signalings dürften sich Qualifikationen relativ leicht abschätzen lassen, da für potenzielle Aufsichtsräte, die bspw. dem Berufsstand der Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer angehören, angenommen werden kann, dass sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen grundsätzlich erkennen können. Hinsichtlich der empirischen Untersuchung ergibt sich jedoch das Problem, dass weder eine gesetzliche Pflicht noch eine Empfehlung des DCGK existiert, die Qualifikationen der Aufsichtsräte detailliert zu veröffentlichen.⁸⁰⁰ Zwar müssen Kapitalgesellschaften in Deutschland die ausgeübten Berufe ihrer Aufsichtsräte und börsennotierte Gesellschaften zusätzlich die Mitgliedschaften ihrer Aufsichtsräte in anderen Aufsichtsräten und Kontrollgremien angeben.⁸⁰¹ Die genauen Qualifikationen der Aufsichtsräte lassen sich daraus jedoch nicht zuverlässig ableiten, da bspw. deren Ausbildungen, Berufserfahrungen oder Verantwortung nicht angegeben werden müssen und insbesondere die beiden letztgenannten Faktoren nur schwer zu quantifizieren wären.

6.1.8 Prüfungsausschüsse

Möglicherweise können Aufsichtsräte abschlusspolitische Ergebnisspaltungen besser erkennen, wenn sie Ausschüsse bilden, die auf die Überwachung der Rechnungslegung spezialisiert sind.⁸⁰² Ausschüsse dienen grundsätzlich dazu, Verhandlungen und Beschlüsse des Aufsichtsrats vorzubereiten oder die Ausführung seiner Beschlüsse zu überwachen.⁸⁰³ Um abschlusspolitische Ergebnisspaltung zu verhindern, erscheinen Prüfungsausschüsse besonders geeignet,⁸⁰⁴ da sich diese „mit der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses, der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagementsystems und des internen Revisionssystems sowie der Abschlussprüfung, hier insbesondere der Auswahl und der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und der vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen“⁸⁰⁵ befassen. Gesetzliche Pflichten zur Bildung von Prüfungsausschüssen bestehen für Aktiengesellschaften – auch wenn diese kapitalmarktorientiert sind – nicht.⁸⁰⁶

799 Vgl. *Tirole, J.* (2006), S. 336.

800 Dazu *Böcking, H.-J.* (2008), S. 366 f./374, der daher vorschlägt, die Qualifikationen auf den Internetseiten der Unternehmen anzugeben.

801 So § 285 Nr. 10 Satz 1 HGB (i. d. F. vom 3. August 2005; 31. Juli 2009).

802 Konkret *Böcking, H.-J./Worret, D.* (2016), S. 120. Allgemeiner *Böcking, H.-J.* (2008), S. 359; *Deckert, M.* (1996), S. 989; *Steller, M.* (2011), S. 103.

803 So § 107 Abs. 3 Satz 1 AktG.

804 Siehe *Böcking, H.-J./Worret, D.* (2016), S. 120. Sehr zurückhaltend *Forster, K.-H.* (1995), S. 6.

805 § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG. Allerdings weist § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG (i. d. F. vom 25. Mai 2009) erst ab dem Inkrafttreten am 29. Mai 2009 auf diesen Aspekt hin.

806 So *Habersack, M.* (2019), § 107 AktG, Tz. 111; *Hambloch-Gesinn, S./Gesinn, F.-J.* (2017), § 107 AktG, Tz. 105; *Spindler, G.* (2019a), § 107 AktG, Tz. 140; *Tomasic, L.* (2013), § 107 AktG, Tz. 42.

Prüfungsausschüsse sollen insbesondere etwaige Überwachungsdefizite hinsichtlich der Rechnungslegung verhindern.⁸⁰⁷ Aus der Perspektive der Prinzipal-Agenten-Theorie lösen Prüfungsausschüsse die Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen Aufsichtsräten als Prinzipalen und Vorständen als deren Agenten jedoch nicht, sondern ersetzen sie durch weitere Prinzipal-Agenten-Probleme, die sich möglicherweise besser eindämmen lassen.⁸⁰⁸ Wie bereits bei Aufsichtsräten, welche die Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen Aktionären und Vorständen eindämmen sollen, gleichzeitig aber zusätzliche Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen den Aktionären und Aufsichtsräten verursachen, werden mit Prüfungsausschüssen weitere Prinzipal-Agenten-Probleme mit den Aufsichtsräten als Prinzipalen und den Prüfungsausschüssen als deren Agenten kreiert.⁸⁰⁹ Die Reihungen der Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen Aktionären, Aufsichtsräten, Prüfungsausschüssen und Vorständen bringen folglich dreifache Prinzipal-Agenten-Probleme hervor.⁸¹⁰ Dabei sollen alle Instanzen, die zwischen die Aktionäre und Vorstände geschaltet werden, die Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen den beiden vorherigen Instanzen eindämmen. Folglich können Aufsichtsräte aufgrund von Prüfungsausschüssen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nur dann besser erkennen, wenn diese Gremien die Rechnungslegung effizienter und effektiver⁸¹¹ überwachen können als die gesamten Aufsichtsräte.⁸¹² Hierfür sprechen zwei Argumente. Erstens sind die Anforderungen an Aufsichtsräte u. a. aufgrund der zunehmenden Komplexität der internationalen Rechnungslegungsvorschriften erheblich gestiegen.⁸¹³ Aufgrund ihrer geringeren Mitgliederzahlen können Prüfungsausschüsse die Rechnungslegung typischerweise flexibler, intensiver und zeitnäher überwachen als die Plenen der Aufsichtsräte.⁸¹⁴ Zweitens können Prüfungsausschüsse die Zusammenarbeit zwischen einerseits den Aufsichtsräten sowie andererseits den Abschlussprüfern und den internen Revisionen professionalisieren,⁸¹⁵ wenn der Empfehlung des DCGK gefolgt wird, dass die Vorsitzenden der Prüfungsausschüsse „über besondere Kenntnisse und Erfahrun-

807 Vgl. *AKEIÜ* (Hrsg.) (2000), S. 2283; *Böcking, H.-J.* (2008), S. 360; *Forster, K.-H.* (1995), S. 5; *Lück, W.* (1999), S. 442 f.; *Quick, R./Höller, F./Koprivica, R.* (2008), S. 25; *Steller, M.* (2011), S. 26 f.

808 Sinngemäß *Deckert, M.* (1996), S. 987.

809 Potenzielle Nachteile werden im Detail bei *Fischbach, D.* (2003), S. 103 f. diskutiert.

810 Etwa *Böcking, H.-J./Dutzi, A./Mitjüßig, A.* (2004), S. 424 f.; *Deckert, M.* (1996), S. 990.

811 Beispielsweise stellen *Fischbach, D.* (2003), S. 102; *Kram, L. K.* (2012), S. 38; *Lück, W.* (1999), S. 443; *Pfitzer, N./Höreth, U.* (2005), S. 175; *Spindler, G.* (2015a), § 107 AktG, Tz. 140 die Effizienz sowie bspw. *AKEIÜ* (Hrsg.) (2000), S. 2282; *Böcking, H.-J./Dutzi, A./Mitjüßig, A.* (2004), S. 426; *Deckert, M.* (1996), S. 987/989; *Faber, J.* (2009), S. 227; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 73; *Quick, R./Höller, F./Koprivica, R.* (2008), S. 25; *Steller, M.* (2011), S. 111 sowohl die Effizienz als auch die Effektivität in den Vordergrund. *Koprivica, R.* (2009), S. 34-51 definiert und diskutiert Effizienz als „die Relation von Zielbeitrag und der dazu benötigten Ressourcen“ und Effektivität als „die Eignung einer Maßnahme, das verfolgte Ziel zu erreichen“.

812 Vgl. *Albersmann, B. T./Hohenfels, D.* (2017), S. 150-153; *Spindler, G.* (2019a), § 107 AktG, Tz. 140. Weiterführend *Forster, K.-H.* (1995), S. 6 f.

813 Vgl. *Albersmann, B. T./Hohenfels, D.* (2017), S. 151; *Fischbach, D.* (2003), S. 92 f./102; *Fissenwert, P.* (2012), S. 447; *Quick, R./Höller, F./Koprivica, R.* (2008), S. 25; *Steller, M.* (2011), S. 108.

814 Siehe *AKEIÜ* (Hrsg.) (2000), S. 2282 f.; *Lück, W.* (1999), S. 443; *Pfitzer, N./Höreth, U.* (2005), S. 170; *Steller, M.* (2011), S. 107.

815 Vgl. *Albersmann, B. T./Hohenfels, D.* (2017), S. 151; *Fischbach, D.* (2003), S. 206-215; *Steller, M.* (2011), S. 110 f. Allgemeiner *Spindler, G.* (2015a), § 107 AktG, Tz. 140.

gen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren verfügen⁸¹⁶ sollen.⁸¹⁷

Ferner können Prüfungsausschüsse die Aufsichtsratsvorsitzenden entlasten,⁸¹⁸ wenn zwischen den Aufsichtsratsvorsitzenden und den Vorsitzenden der Prüfungsausschüsse keine Personalunionen bestehen. Schließlich dürften ohne Prüfungsausschüsse oder bei Personalunionen zwischen den Aufsichtsratsvorsitzenden und den Vorsitzenden der Prüfungsausschüsse häufig die Aufsichtsratsvorsitzenden als Ansprechpartner für Abschlussprüfer und interne Revisoren dienen,⁸¹⁹ obwohl sie möglicherweise im Bereich der Rechnungslegung nicht ausreichend qualifiziert sind.⁸²⁰ Die fehlenden Fachkenntnisse können dazu führen, dass Aufsichtsratsvorsitzende etwaige Hinweise der Abschlussprüfer oder der internen Revisoren auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht angemessen berücksichtigen.⁸²¹ Allerdings empfiehlt der DCGK erst ab dem Jahr 2012 keine Personalunionen zwischen Aufsichtsratsvorsitzenden und Vorsitzenden der Prüfungsausschüsse.⁸²² Zuvor enthielt der DCGK lediglich eine diesbezügliche Anregung,⁸²³ auf deren Befolgung die Erklärungen zum DCGK i. S. v. § 161 Abs. 1 Satz 1 AktG (i. d. F. vom 19. Juli 2002; 22. Dezember 2011) nicht eingehen müssen. Somit ist ungewiss, ob in Prüfungsausschüssen vor dem Jahr 2012 Personalunionen zwischen den Aufsichtsratsvorsitzenden und den Vorsitzenden der Prüfungsausschüsse bestanden, weshalb dieses Kriterium in der empirischen Untersuchung unberücksichtigt bleibt.

6.1.9 Zwischenfazit

In den vorherigen Unterabschnitten wurde untersucht, ob Aufsichtsräte Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten können. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass diese Fähigkeit von den Qualifikationen der Aufsichtsräte und von Prüfungsausschüssen abhängt. Die Qualifikationen können die Aktionäre durch die Wahl von geeigneten Aufsichtsräten beeinflussen. Empirisch ergibt aber sich das Problem, dass sich die genauen Qualifikationen der Aufsichtsräte nicht zuverlässig quantifizieren lassen. Prüfungsausschüsse mit Finanzexperten als Vorsitzenden, die nicht mit den Aufsichtsratsvor-

816 DCGK (2008), Tz. 5.3.2 Satz 2. Gemäß Kremer, T. (2018), Tz. 1298 geht die Empfehlung somit über die gesetzliche Pflicht gemäß § 100 Abs. 5 AktG (i. d. F. vom 25. Mai 2009) hinaus, dass bei kapitalmarktorientierten Gesellschaften „mindestens ein unabhängiges Mitglied des Aufsichtsrats über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügen“ muss.

817 Vgl. Albersmann, B. T./Hohenfels, D. (2017), S. 152; Böcking, H.-J./Dutzi, A./Müßig, A. (2004), S. 426/429 f./436; Wild, A. (2010), S. 516. Im Folgenden werden Personen, die diese Anforderungen erfüllen, vereinfachend als Finanzexperten bezeichnet.

818 Analog Kremer, T. (2018), Tz. 1288; Pfitzer, N./Höreth, U. (2005), S. 170; Steller, M. (2011), S. 108.

819 Umkehrschluss zu Matheus, D. (2009), S. 572 f.

820 § 100 Abs. 5 AktG (i. d. F. vom 25. Mai 2009) verlangt nicht, dass Aufsichtsratsvorsitzende „über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung“ verfügen müssen.

821 Umkehrschluss zu Böcking, H.-J./Dutzi, A./Müßig, A. (2004), S. 426/431/436; Deckert, M. (1996), S. 991.

822 Siehe DCGK (2012), Tz. 5.2 Abs. 2 Satz 2.

823 Siehe DCGK (2008), Tz. 5.2 Abs. 2 Satz 2.

sitzenden identisch sind, können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen effizienter und effektiver als die Plenen überwachen. Allerdings lassen sich etwaige Personalunionen zwischen den Aufsichtsratsvorsitzenden und den Vorsitzenden der Prüfungsausschüsse empirisch nicht zuverlässig quantifizieren.

6.1.10 Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Aufsichtsräte Vorstände von einer abschlusspolitischen Ergebnisspaltung abhalten wollen und können. Als Gesamtfazit ist festzuhalten, dass deren Wille mit fixen Vergütungen in der Praxis am besten gewährleistet werden kann, da die Haftungs- und Reputationsrisiken zumindest bei kapitalmarktorientierten Unternehmen ausreichend hoch sein dürften, damit sich die Aufsichtsräte trotz fixen Vergütungen ausreichend anstrengen. Die Fähigkeit von Aufsichtsräten, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu erkennen, kann durch Prüfungsausschüsse mit Finanzexperten als Vorsitzenden erhöht werden.⁸²⁴ Folglich können Aufsichtsräte, die fix vergütet werden und über Prüfungsausschüsse mit Finanzexperten als Vorsitzenden verfügen, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen tendenziell verhindern. Basierend auf diesen Erkenntnissen wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

$H_{2,1}$: [Aufsichtsräte] Wenn für Aufsichtsräte ausschließlich fixe Vergütungssysteme und Prüfungsausschüsse mit Finanzexperten als Vorsitzenden existieren, verhindern sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden muss, um die obige Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

$H_{0,1}$: Wenn für Aufsichtsräte ausschließlich fixe Vergütungssysteme und Prüfungsausschüsse mit Finanzexperten als Vorsitzenden existieren, verhindern sie keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

6.2 Anreizorientierte Vergütungssysteme für Vorstände

6.2.1 Zielsetzung

Anreizorientierte Vergütungssysteme für Unternehmensleitungen wurden in der Tab. 5 als interne Corporate-Governance-Mechanismen klassifiziert. Anreizorientierte Vergütungssysteme sollen die Interessen der Aktionäre und Vorstände angleichen.⁸²⁵ Damit anreizorientierte Vergütungssysteme die Interessen angleichen können, müssen sie Anreize set-

⁸²⁴ Ungefähr auch *Velte, P./Stiglbauer, M.* (2011), S. 19.

⁸²⁵ Vgl. *Ampenberger, M.* (2010), S. 58; *Steller, M.* (2011), S. 24 f. Allgemein *DeFond, M. L.* (1992), S. 21.

zen, damit die Vorstände die Unternehmen i. S. d. Aktionäre führen.⁸²⁶ Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit muss untersucht werden, ob anreizorientierte Vergütungssysteme verhindern, dass Vorstände abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vornehmen wollen. Die ebenfalls relevante Frage nach der diesbezüglichen Fähigkeit ist leicht zu bejahen, da Vorstände für die Erstellung der Jahres- bzw. Konzernabschlüsse und somit für etwaige abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verantwortlich sind.⁸²⁷ Daher wird im Folgenden nur die Frage untersucht, ob Vorstände auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verzichten wollen, wenn für sie geeignete anreizorientierte Vergütungssysteme existieren.

6.2.2 Fixe und variable Vergütungen ohne Aktien und Aktienoptionen

Würden Vorstände unter der alleinigen Maxime vergütet, dass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindert werden sollen, wären ausschließlich fixe Vergütungen anreizoptimal.⁸²⁸ Denn ausschließlich fixe Vergütungen entkoppeln Vorstände vom tatsächlichen oder wahrgenommenen Unternehmenserfolg, sodass Vorstände keine Anreize für abschlusspolitische Maßnahmen haben.⁸²⁹ Allerdings besteht das übergeordnete Ziel von anreizorientierten Vergütungssystemen nicht darin, Vorstände von abschlusspolitischen Maßnahmen abzuhalten. Vielmehr sind Anreize zu schaffen, damit sämtliche Unternehmensaufgaben i. S. d. Aktionäre erfüllt werden.⁸³⁰ Bei ausschließlich fix vergüteten Vorständen ist dagegen zu befürchten, dass sie sich lediglich so sehr anstrengen, wie erforderlich ist, um nicht abberufen zu werden.⁸³¹ Als Lösung für dieses Motivationsproblem kommen zunächst variable Vorstandsvergütungen ohne Aktien und Aktienoptionen, nachfolgend vereinfachend nur variable Vergütungen genannt, in Betracht.⁸³² Bei variablen Vergütungen müssen Vorstandsleistungen jedoch beurteilt werden. Diese Leistungsbeurteilungen sind aufgrund von Hidden-Actions- und Hidden-Informationen-Problemen typischerweise

826 Ähnlich *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990a), S. 242 f.; *Stratmann, J.* (2005), S. 152.

827 So § 91 Abs. 1 AktG.

828 Vgl. *Baiman, S.* (1979), S. 27 f. Allgemeiner *Datar, S./Alles, M.* (1999), S. 28. Gemäß *Dauner-Lieb, B.* (2019a), § 87 AktG, Tz. 27 geht der Gesetzgeber aufgrund des Begriffs „Vergütungsstruktur“ im § 87 Abs. 1 Satz 2 AktG ganz selbstverständlich davon aus, dass Vorstandsvergütungen nicht nur aus einer einzigen Komponente bestehen. Dennoch halten *Dauner-Lieb, B.* (2019a), § 87 AktG, Tz. 27; *Fleischer, H.* (2009), S. 803; *Hoffmann-Becking, M./Krieger, G.* (2009), S. 2; *Hohenstatt, K.-S.* (2009), S. 1351 ausschließlich fixe Vorstandsvergütungen für zulässig.

829 Siehe *Antle, R.* (1982), S. 512; *Baiman, S.* (1979), S. 27 f. Gemäß *Holmström, B./Ricart i Costa, J.* (1986), S. 836-838/856 f. werden fix vergütete Vorstände nur von der Sorge um ihre Reputationen geleitet.

830 Vgl. *Bühner, R.* (1989), S. 2181; *Datar, S./Alles, M.* (1999), S. 407; *Dauner-Lieb, B.* (2019a), § 87 AktG, Tz. 26; *Husemann, W.* (1992), S. 55.

831 Grundlegend *Ijiri, Y.* (1971), S. 5/7 f./10; *Ng, D. S./Stoekkenius, J.* (1979), S. 8/15; *Shavell, S.* (1979), S. 56. Auch *Antle, R.* (1982), S. 512; *Husemann, W.* (1992), S. 35; *Paulitschek, P.* (2009), S. 55 f.; *Spremann, K.* (1988), S. 617.

832 Vgl. *Francis, J. R./Wilson, E. R.* (1988), S. 666; *Palmrose, Z.-V.* (1984), S. 234.

schwierig.⁸³³ Zum einen hängt der Unternehmenserfolg nicht nur von den Anstrengungen der Vorstände, sondern auch von exogenen Risiken ab.⁸³⁴ Beispielsweise können Vorstände bei schlechter konjunktureller Lage trotz hohen Anstrengungen bestraft und bei guter konjunktureller Lage trotz niedrigen Anstrengungen belohnt werden.⁸³⁵ Aufgrund dieser exogenen Risiken kann es sinnvoll sein, die variable Vergütung an der Entwicklung des Aktienkurses des vom Vorstand geleiteten Unternehmens in Relation zur Entwicklung der Aktienkurse von ähnlichen Unternehmen derselben Branche zu bemessen.⁸³⁶ Zum anderen bergen variable Vergütungen die Gefahr, dass Vorstände die Parameter für die Leistungsbeurteilungen opportunistisch beeinflussen.⁸³⁷

Vor dem Hintergrund der Prinzipal-Agenten-Theorie, die von opportunistischen Vorständen ausgeht, ist abzuwägen, ob Vergütungssysteme Vorstände entweder zu einer unverzerrten Rechnungslegung und Anstrengungen entgegen dem Aktionärsinteresse oder zu einer verzerrten Rechnungslegung und Anstrengungen im Aktionärsinteresse motivieren sollen.⁸³⁸ Da diese beiden Extreme typischerweise nicht i. S. d. Aktionäre sein dürften, sind in der Praxis Vergütungssysteme zu erwarten, die fixe und variable Komponenten umfassen.⁸³⁹ Zudem entspricht die Kombination von fixen und variablen Vergütungen der Empfehlung des DCGK, die – trotz zahlreicher Änderungen bei den sonstigen Empfehlungen und Anregungen hinsichtlich Vorstandsvergütungen – im relevanten Zeitraum von 2008 bis 2013 bestand.⁸⁴⁰ Daher wird im Folgenden für verschiedene Arten von variablen Vergütungen untersucht, ob diese Vorstände zu hohen Anstrengungen bei gleichzeitigem Verzicht auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen motivieren können.

833 Sinngemäß *Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1980), S. 48; *Hart, O. D.* (1983), S. 367; *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 89; *Husemann, W.* (1992), S. 57; *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990a), S. 226; *Myers, S. C.* (2001), S. 96.

834 Grundlegend *Holmström, B.* (1979), S. 81 f./88 f.; *Shavell, S.* (1979), S. 55. Sehr ähnlich *Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1980), S. 48; *Scharfstein, D.* (1988b), S. 185 f. Sinngemäß *Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001), S. 281; *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990a), S. 226; *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990b), S. 142; *Jensen, M. C./Ruback, R. S.* (1982), S. 30 f.

835 So *Spremann, K.* (1988), S. 615: „Fleiß und Pech können das gleiche bewirken wie Müßiggang in Verbindung mit Glück.“ Auch *Spremann, K.* (1989), S. 743. Gemäß *Bebchuk, L. A./Fried, J. M.* (2004), S. 139 können fallende Zinsen die Aktienkurse von Unternehmen ohne Zutun der Vorstände erhöhen.

836 So *The Royal Swedish Academy of Sciences* (Hrsg.) (2016), S. 2 unter Bezugnahme auf die grundlegenden Erkenntnisse von *Holmström, B.* (1979), S. 89; *Shavell, S.* (1979), S. 56 f. Konkreter lässt sich diese Empfehlung allerdings aus *Holmström, B.* (1982b), S. 325/336 f. ableiten. Hierzu *Ampenberger, M.* (2010), S. 59 f.; *Denis, D. K.* (2001), S. 207 f.; *Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001), S. 281.

837 Grundlegend *Ijiri, Y.* (1975), S. 35; *Ng, D. S.* (1978), S. 917-919; *Ng, D. S./Stoeckenius, J.* (1979), S. 1 f. Siehe auch *Ampenberger, M.* (2010), S. 59, Fn. 126; *Binz, M./Sorg, M.* (2002), S. 1274; *Ewert, R.* (1993), S. 726; *Grimmeisen, F. P.* (2016), S. 150; *Husemann, W.* (1992), S. 56/58; *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990a), S. 246; *Nobach, K.* (2006), S. 187; *Pfleger, G.* (1991), S. 25; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 745; *Tirole, J.* (2006), S. 22.

838 Abstrakt *Ng, D. S./Stoeckenius, J.* (1979), S. 5/8; *Shavell, S.* (1979), S. 56. Konkreter *Paulitschek, P.* (2009), S. 55 f.

839 Vgl. *Mertens, H.-J./Cahn, A.* (2009), § 87 AktG, Tz. 22; *Werder, A. v./Turkali, J.* (2015), S. 1358/1361.

840 Siehe *DCGK (2002; 2013)*, Tz. 4.2.3 Satz 1.

Variable Vergütungen, die sich am kurzfristigen Unternehmenserfolg bemessen, schaffen für Vorstände Anreize für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen.⁸⁴¹ Die Anreize für abschlusspolitische Ergebnisspaltung sind besonders groß, wenn sich die variablen Vergütungen an Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen bemessen, da sich diese Ergebnisse durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen direkt erhöhen lassen.⁸⁴² Indirekte Anreize für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen existieren aber auch dann, wenn sich variable Vorstandsvergütungen an Marktgrößen, wie etwa Börsenkursen, bemessen. Reagieren die Kapitalmärkte positiv, weil nicht oder nicht vollständig erkannt wird, dass unerwartet hohe Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen herbeigeführt wurden, steigen auch variable Vorstandsvergütungen, die sich an Marktgrößen bemessen.⁸⁴³ Ebenso können Vorstände von positiven Kapitalmarktreaktionen profitieren, wenn sie ihre Aktien verkaufen oder ihre Aktienoptionen einlösen und die erhaltenen Aktien anschließend verkaufen, sofern für diese keine Wartezeiten respektive Haltefristen vorgegeben sind.⁸⁴⁴ Somit begünstigen variable Vergütungen mit kurzfristigen Bemessungsgrundlagen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, anstatt sie zu verhindern. Allerdings könnten sich Vorstände aufgrund von variablen Vergütungen mit kurzfristigen Bemessungsgrundlagen mehr anstrengen.⁸⁴⁵ Diese höheren Anstrengungen dürfte aber in den seltensten Fällen zugunsten der Aktionäre erfolgen.⁸⁴⁶ Vielmehr dürften opportunistische Vorstände Maßnahmen ergreifen, die ihren kurzfristigen Vergütungsinteressen zuträglich, aber den langfristigen Aktionärsinteressen abträglich sind.⁸⁴⁷ Beispielsweise könnten Vorstände Aufwendungen für Forschung und Entwicklung, Werbung oder Weiterbildungen kürzen, wodurch Unternehmen kurzfristig profitabler, aber langfristig typischerweise unprofitabler werden.⁸⁴⁸ Ebenso könnten Vorstände momentan defizitäre Geschäftsbereiche, die langfristig aber wieder profitabel werden dürften, aufgeben.⁸⁴⁹ Somit können variable Vergütungen mit kurzfristigen Bemessungsgrundlagen weder abschlusspolitische Ergebnisspaltungen noch Anstrengungen entgegen

841 Ebenso Binz, M./Sorg, M. (2002), S. 1274; Elschen, R. (2011), S. 600. Allgemeiner Bernhardt, W./Witt, P. (1997), S. 87 f.; Bühner, R. (1989), S. 2182; Friedrichsen, S. (2000), S. 25 f.; Healy, P. M. (1985), S. 89; Hoffmann-Becking, M./Krieger, G. (2009), S. 2; Mertens, H.-J./Cahn, A. (2009), § 87 AktG, Tz. 55; Quick, R. (1997), S. 726. Hoffmann-Becking, M./Krieger, G. (2009), S. 2 sehen in variablen Vergütungen mit kurzfristigen Bemessungsgrundlagen die Gefahr, „dass ein unternehmerisches „Strohfeuer“ belohnt wird.“

842 Siehe analog für Aufsichtsräte den Abschnitt 6.1.

843 Vgl. Tirole, J. (2006), S. 19.

844 Hierzu Mertens, H.-J./Cahn, A. (2009), § 87 AktG, Tz. 37/66. In der vorliegenden Arbeit werden die Begriffe Wartezeit und Haltefrist wie bei Rieckers, O. (2019b), § 193 AktG, Tz. 32/34 unterschieden. Demnach handelt es sich bei Wartezeiten um die Dauer, bis Aktienoptionen ausgeübt werden dürfen. Dagegen handelt es sich bei Haltefristen um die Dauer, bis Aktien verkauft werden dürfen.

845 Vgl. Ampenberger, M. (2010), S. 59, Fn. 126.

846 Siehe Günzer, E. (2016), S. 15.

847 Vgl. Butler, H. N. (1989), S. 115; Tirole, J. (2006), S. 22. Dazu auch RegE VorstAG (2009), S. 5; Rechtsausschuss des Deutschen Bundestages (Hrsg.) (2009), S. 1.

848 Hierzu Almaleeh, N. M. S. (2019), S. 30; Fleischer, H. (2009), S. 802 f.; Friedrichsen, S. (2000), S. 25 f.; McVay, S. E. (2006), S. 524.

849 Siehe Friedrichsen, S. (2000), S. 26, Fn. 102.

den Aktionärsinteressen verhindern.⁸⁵⁰ Ob variable Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen diese Probleme lösen können, wird nachfolgend diskutiert.

Maßnahmen, die den Unternehmenserfolg kurzfristig erhöhen, schaden diesem oftmals langfristig. Vernachlässigen Vorstände bspw. Forschung und Entwicklung oder geben momentan defizitäre – aber strategisch wichtige – Geschäftsbereiche überhastet auf, büßen die betroffenen Unternehmen typischerweise Wettbewerbsvorteile ein, wodurch langfristige Unternehmenserfolge und somit auch variable Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen sinken. Folglich motivieren variable Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen Vorstände typischerweise zu Anstrengungen im Interesse der Aktionäre. Ob Vorstände variable Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beeinflussen können, hängt von der Art der verwendeten Aufwendungen und Erträge sowie von der Dauer bis zum Abgang von aufgegebenen Geschäftsbereichen ab. Verwenden Vorstände nur einmalig anfallende Aufwendungen und Erträge für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, können sie variable Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen nicht opportunistisch beeinflussen. Verwenden Vorstände dagegen regelmäßig anfallende Aufwendungen und Erträge für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, können sie damit variable Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen beeinflussen, bis die von ihnen geleiteten Unternehmen über keine aufgegebenen Geschäftsbereiche mehr verfügen.⁸⁵¹ Beispielsweise können Vorstände bei hohen tatsächlichen Ergebnissen aus den fortgeführten mittels abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen Cookie Jars anlegen, um mit diesen später bei niedrigen tatsächlichen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen Referenzwerte abschlusspolitisch zu erreichen.⁸⁵² Analog zu variablen Vergütungen mit kurzfristigen Bemessungsgrundlagen existieren diese abschlusspolitischen Anreize sowohl, wenn Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen die Bemessungsgrundlagen bilden, als auch in abgeschwächter Form, wenn Marktgrößen als Bemessungsgrundlagen dienen. Langfristig können Vorstände Ergebnis- und Marktgrößen mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen aber nur schwer steuern, da die Voraussetzungen für den Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen restriktiv sind.⁸⁵³ Somit sind die Anreize für Vorstände, auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verzichten und i. S. d. Aktionäre zu arbeiten, bei variablen Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen deutlich höher als bei kurzfristigen Bemessungsgrundlagen.⁸⁵⁴ Da als variable Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrund-

850 Anders vermutlich *Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990b), S. 145.

851 Siehe den Unterabschnitt 4.3.3.

852 Siehe zum Erreichen von Referenzwerten den Unterabschnitt 5.4.1 und zum Anlegen von Cookie Jars den Unterabschnitt 5.6.1.

853 Siehe den Unterabschnitt 4.1.1 und den Abschnitt 11.7.

854 Analog *Friedrichsen, S.* (2000), S. 29.

lagen häufig Aktien und Kaufoptionen auf Aktien verwendet werden,⁸⁵⁵ soll nachfolgend untersucht werden, ob diese für Vorstände Anreize setzen, auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verzichten und i. S. d. Aktionäre zu agieren.

6.2.3 Variable Vergütungen mit Aktien und Aktienoptionen

Im Jahr 2009 wurde durch das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung zum einen die Pflicht, dass die „Vergütungsstruktur [...] bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten [ist]“⁸⁵⁶, und zum anderen die Empfehlung, dass „[v]ariablen Vergütungsbestandteile [...] daher eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben [sollen]“⁸⁵⁷ in das Aktiengesetz aufgenommen.⁸⁵⁸ Die mehrjährige Bemessungsgrundlage für variable Vergütungsbestandteile wurde dahingehend konkretisiert, dass Beschlüsse über Bezugsrechte für die Mitglieder von Geschäftsführungen, die in nach dem 5. August 2009 einberufenen Hauptversammlungen gefasst wurden,⁸⁵⁹ Wartezeiten für erstmalige Ausübungen in Höhe von nunmehr mindestens vier⁸⁶⁰ anstatt, wie zuvor, mindestens zwei Jahre⁸⁶¹ vorsehen müssen.⁸⁶² Somit ging der Gesetzgeber bei Bezugsrechten, die häufig als Grundlage von Aktienoptionsprogrammen dienen,⁸⁶³ über die damalige Anregung des DCGK, dass die variablen Vergütungsteile „auch Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung und Risikocharakter enthalten [sollten]“⁸⁶⁴, hinaus. Für Vorstandsvergütungen mit Aktien wurde keine gesetzliche Pflicht zu einer bestimmten Haltefrist eingeführt,⁸⁶⁵ obwohl sie ohne angemessene Haltefristen die gleichen Fehlanrei-

855 Siehe *RegE VorstAG* (2009), S. 5. Ebenso bereits *Butler, H. N.* (1989), S. 116; *Friedrichsen, S.* (2000), S. 13-15; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 744. Mit Kaufoptionen auf Aktien – nachfolgend vereinfachend Aktienoptionen genannt – erwerben deren Inhaber das Recht, aber nicht die Pflicht, Aktien zu einem bestimmten Zeitpunkt oder in einem bestimmten Zeitraum zu einem bestimmten Ausübungspreis zu kaufen; vgl. *Grottel, B.* (2020a), § 285 HGB, Tz. 253. Zum Ausübungszeitpunkt sind Aktienoptionen nur dann wertvoll, wenn die Ausübungspreise unter dem Marktpreis der Aktien liegen; vgl. *Tirole, J.* (2006), S. 23. Dann können die ehemaligen Inhaber der Optionen durch sofortige Verkäufe der Aktien Gewinne realisieren, die sich aus den Differenzen zwischen dem Marktpreis der Aktien und den Ausübungspreisen der Optionen ergeben; vgl. *Friedrichsen, S.* (2000), S. 181 f. Der kleinste Wert, den Optionen annehmen können, ist Null, da Optionsinhaber die Aktien nicht kaufen müssen, wenn der Marktpreis der Aktien unter den Ausübungspreisen der Optionen liegen.

856 § 87 Abs. 1 Satz 2 AktG (i. d. F. vom 31. Juli 2009).

857 § 87 Abs. 1 Satz 3 AktG.

858 Siehe Art. 1 Nr. 1 Buchst. a) *VorstAG*.

859 Siehe Art. 2 *VorstAG*.

860 So § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG.

861 Siehe § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG (i. d. F. vom 27. April 1998).

862 Siehe Art. 1 Nr. 1 Buchst. a) *VorstAG*; *RegE VorstAG* (2009), S. 5. Dazu *Dauner-Lieb, B.* (2019a), § 87 AktG, Tz. 22.

863 Vgl. *Bernhardt, W./Witt, P.* (1997), S. 86; *Fuchs, A.* (2016), § 193 AktG, Tz. 23; *Hermanns, M.* (2019), § 193 AktG, Tz. 9; *Poelzig, D.* (2013a), § 285 HGB, Tz. 171.

864 *DCGK* (2008), Tz. 4.2.3 Abs. 2 Satz 2.

865 Hierzu *Fuchs, A.* (2016), § 193 AktG, Tz. 33; *Hermanns, M.* (2019), § 193 AktG, Tz. 9; *Mertens, H.-J./Cahn, A.* (2009), § 87 AktG, Tz. 66; *Rieckers, O.* (2019b), § 193 AktG, Tz. 34. Gemäß *Fuchs, A.* (2016), § 193 AktG, Tz. 33; *Hermanns, M.* (2019), § 193 AktG, Tz. 9; *Rieckers, O.* (2019b), § 193 AktG, Tz. 34 sind Haltefristen für Aktien, die Vorstände als Vergütungen erhalten, in der Praxis üblich. Anders *Friedrichsen, S.* (2000), S. 181 f.; *Schmid in Wadewitz, S.* (2016), S. 9.

ze wie variable Vergütungen mit kurzfristigen Bemessungsgrundlagen setzen können.⁸⁶⁶ Nachfolgend werden wesentliche Vor- und Nachteile von Vorstandsvergütungen mit Aktien und Aktienoptionen aus Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie beleuchtet. Dabei wird angenommen, dass neben der gesetzlichen Pflicht zu mindestens vierjährigen Wartezeiten für Aktienoptionen auch für Aktien angemessene Haltefristen vereinbart wurden.⁸⁶⁷

Werden Vorständen Aktien oder Aktienoptionen gewährt, haben diese Anreize, den Marktpreis der Aktien zu erhöhen, um somit die Werte ihrer Aktien oder Aktienoptionen zu erhöhen.⁸⁶⁸ Da Aktionäre ebenfalls an Werterhöhungen ihrer Aktien interessiert sind, ist der zentrale Vorteil von Aktien und Aktienoptionen, dass sie die Interessen der Vorstände und Aktionäre angleichen.⁸⁶⁹ Der wesentliche Unterschied zwischen Aktien und Aktienoptionen ist, dass Aktien nur dann wertlos sind, wenn deren Marktpreise gleich null sind, während Aktienoptionen auch dann wertlos sein können, wenn der Marktpreis der Aktien zum Ausübungszeitpunkt zwar größer als null ist, aber die Ausübungspreise der Optionen über dem Marktpreis der Aktien liegen. Aus Sicht der Aktionäre erscheinen Vorstandsvergütungen mit Aktienoptionen somit grundsätzlich als vorteilhafter als Vorstandsvergütungen mit Aktien, da erfolglose Vorstände mit wertlosen Aktienoptionen stärker als mit wertgeminderten Aktien sanktioniert werden. Allerdings kann sich dieser Aspekt auch zum Nachteil der Aktionäre entwickeln, wenn Vorstände über eine starke Verhandlungsmacht verfügen und aufgrund von nahezu wertlosen Aktienoptionen Nachverhandlungen fordern.⁸⁷⁰ Ebenso zwiespältig sind die aus Aktienoptionen resultierenden Anreize für Vorstände, Risiken einzugehen, um den Marktpreis der Aktien über die Ausübungspreise der Aktienoptionen zu treiben.⁸⁷¹ Solange Aktienoptionen risikoaverse Vorstände motivieren, angemessene Risiken einzugehen, sind Vorstandsvergütung mit Aktienoptionen für Aktionäre vorteilhaft.⁸⁷² Sobald Aktienoptionen Vorstände jedoch zu unangemessenen Risiken verleiten, sind sie für Aktionäre nachteilig.⁸⁷³ Dann können Vergütungen mit Aktien die bessere Wahl sein, da sie Vorstände ebenso wie Aktionäre an Kursverlusten partizipieren lässt.⁸⁷⁴ Unabhängig davon, ob Vorstände unmittelbar mit Aktien vergütet werden oder

866 Weiterführend *Bebchuk, L. A./Fried, J. M.* (2003), S. 85-87. Siehe auch den Abschnitt 6.2.

867 Siehe auch *Bernhardt, W./Witt, P.* (1997), S. 98.

868 Siehe *Bernhardt, W./Witt, P.* (1997), S. 86/89; *Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001), S. 282; *Friedrichsen, S.* (2000), S. 13-15.

869 Grundlegend *Jensen, M. C./Meckling, W. H.* (1976), S. 312 f. Hierzu auch *Bernhardt, W./Witt, P.* (1997), S. 91/97; *Bress, S.* (2008), S. 46; *DeFond, M. L.* (1992), S. 21; *Denis, D. K.* (2001), S. 203; *Feser, N.* (2009), S. 15; *Friedrichsen, S.* (2000), S. 27; *Fuchs, A.* (2016), § 193 AktG, Tz. 23; *Jensen, M. C./Warner, J. B.* (1988), S. 5/7; *Köke, J.* (2004), S. 57; *Rieckers, O.* (2019b), § 193 AktG, Tz. 23.

870 Siehe *Bebchuk, L. A./Fried, J. M.* (2004), S. 127; *Tirole, J.* (2006), S. 24. Dazu auch *Bernhardt, W./Witt, P.* (1997), S. 89 f.; *Denis, D. K.* (2001), S. 207 f.; *Ronen, J./Yaari, V.* (2008), S. 12.

871 Vgl. *Bühner, R.* (1989), S. 2183; *Friedrichsen, S.* (2000), S. 15; *Tirole, J.* (2006), S. 23 f.

872 Vgl. *Friedrichsen, S.* (2000), S. 27.

873 So *Mertens, H.-J./Cahn, A.* (2009), § 87 AktG, Tz. 56. Gemäß *Denis, D. K.* (2001), S. 201 f. leiten Vorstände Unternehmen tendenziell risikoavers, da ein Großteil ihres Humankapitals typischerweise in den Unternehmen gebunden ist und die Wertentwicklung des Humankapitals von der Unternehmensentwicklung abhängt.

874 Dazu *Bebchuk, L. A./Fried, J. M.* (2004), S. 139 f.; *Bernhardt, W./Witt, P.* (1997), S. 90/97; *Friedrichsen, S.* (2000), S. 15; *Monks, R. A. G.* (1995), S. 230.

diese mittelbar durch ausgeübte Aktienoptionen erlangen,⁸⁷⁵ löst ein Aktienbesitz der Vorstände nicht sämtliche Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen den restlichen Aktionären und den Vorständen. Insbesondere verbleiben zwei Probleme.

Erstens bestehen für opportunistische Vorstände, welche die von ihnen geleiteten Unternehmen nicht vollständig innehaben, Anreize zu Verhaltensweisen und Transaktionen, die ihnen nutzen, aber den restlichen Aktionären schaden.⁸⁷⁶ Verkauft ein Vorstand bspw. aus seinem Privateigentum ein Grundstück zu einem Preis, der 1.000 GE über dem Marktwert liegt, an das von ihm geleitete Unternehmen, ist diese Transaktion für den Vorstand auch dann noch vorteilhaft, wenn ihm 60 Prozent der Aktien des Unternehmens gehören.⁸⁷⁷ Obwohl der Wert der Vorstandsaktien durch die Transaktion c. p. um $0,6 \cdot 1.000 \text{ GE} = 600 \text{ GE}$ sinkt,⁸⁷⁸ ist die Transaktion für den Vorstand vorteilhaft, da sein privater Ertrag aus dem Grundstücksverkauf in Höhe von 1.000 GE den privaten Aufwand aus dem Wertverlust der Aktien in Höhe 600 GE übersteigt, sodass dem Vorstand ein privater Gewinn in Höhe von $1.000 \text{ GE} - 600 \text{ GE} = 400 \text{ GE}$ verbleibt.⁸⁷⁹ Im Beispiel stellen die 400 GE die Agency Costs dar, welche die restlichen Aktionäre durch den Wertverlust ihrer Aktien als Residual Loss zu tragen haben. Basierend auf diesen Erkenntnissen hat die Prinzipal-Agenten-Theorie die „Convergence-Of-Interests Hypothesen“⁸⁸⁰ hervorgebracht, die besagt, dass mit steigendem Aktienbesitz der Vorstände die Agency Costs sinken und die Unternehmenswerte steigen.⁸⁸¹ Gemäß der Convergence-Of-Interests Hypothesen maximieren Vorstände Unternehmenswerte nur dann, wenn sie Alleineigentümer der Unternehmen sind und somit keine anderen Aktionäre übervorteilen können.⁸⁸²

Zweitens kann nicht pauschal unterstellt werden, dass mit dem Aktienbesitz der Vorstände deren Anreize, die restlichen Aktionäre zu übervorteilen, stetig und linear abnehmen.⁸⁸³ Vielmehr können Vorstände gemäß der „Entrenchment Hypothesen“⁸⁸⁴ aufgrund ihres Aktienbesitzes schwerer zu überwachen und zu disziplinieren sein,⁸⁸⁵ wodurch die Agency

875 Gemäß Müller, W. (2018), § 1 AktG, Tz. 88 erlaubt es die für Kapitalgesellschaften charakteristische Fremddorganschaft durchaus, dass Organmitglieder auch Aktionäre sind und umgekehrt.

876 Vgl. Jensen, M. C./Meckling, W. H. (1976), S. 346. Ähnlich auch Denis, D. K. (2001), S. 193; Husemann, W. (1992), S. 53; La Porta, R. et al. (2000), S. 5; Palmrose, Z.-V. (1984), S. 232.

877 Siehe zu diesem Beispiel bereits Berle jr., A. A./Means, G. C. (1932), S. 122. Rechtliche Einwände gegen diese Transaktion sollen unberücksichtigt bleiben.

878 Analog Jensen, M. C./Meckling, W. H. (1976), S. 315; Paulitschek, P. (2009), S. 46.

879 Vgl. Berle jr., A. A./Means, G. C. (1932), S. 122. Allgemein hierzu La Porta, R. et al. (2000), S. 4.

880 Morck, R./Shleifer, A./Vishny, R. W. (1988), S. 293. Auch Bress, S. (2008), S. 46.

881 Vgl. Jensen, M. C./Meckling, W. H. (1976), S. 306/346; Kaserer, C./Moldenhauer, B. (2008), S. 2.

882 Anders Demsetz, H. (1983), S. 382 f., der auf ideelle Motive verweist. Ferner existieren in Unternehmen, die sich vollständig im Vorstandseigentum befinden, aufgrund der Personalunion zwischen den Aktionären und Vorständen keine Prinzipal-Agenten-Probleme.

883 Vgl. Kaserer, C./Moldenhauer, B. (2008), S. 2. Undifferenziert Jensen, M. C./Murphy, K. J. (1990b), S. 141.

884 Morck, R./Shleifer, A./Vishny, R. W. (1988), S. 294. Auch Bress, S. (2008), S. 46.

885 Vgl. Demsetz, H. (1983), S. 390; Denis, D. K. (2001), S. 203. Analog Fama, E. F./Jensen, M. C. (1983a), S. 314 f. Hierzu auch Shleifer, A./Vishny, R. W. (1997), S. 742 f.

Costs steigen und die Unternehmenswerte sinken.⁸⁸⁶ Beispielsweise können Vorstände, die über Aktien der von ihm geleiteten Unternehmen verfügen, ihnen wohlgesonnene Kandidaten als Aufsichtsräte vorschlagen⁸⁸⁷ und für diese stimmen.⁸⁸⁸ Werden derartige Kandidaten bestellt,⁸⁸⁹ erschweren sie die Überwachung und Disziplinierung der Vorstände durch die Aufsichtsräte.⁸⁹⁰ Ebenso können besondere Umstände wie langjährige Unternehmenszugehörigkeiten oder Stati als Unternehmensgründer, die häufig mit einem Aktienbesitz der Vorstände verbunden sind, deren Überwachung und Disziplinierung erschweren.⁸⁹¹

Die Entrenchment Hypothesen widerspricht der Convergence-Of-Interests Hypothesen nicht zwingend.⁸⁹² Vielmehr kann es von der Höhe des Aktienbesitzes abhängen, ob Vorstände im Interesse der restlichen Aktionäre handeln oder davon abweichende Interessen verfolgen.⁸⁹³ Da Vorstände für Beschlüsse zu ihren Gunsten bestimmte Mehrheiten benötigen,⁸⁹⁴ könnte ein relativ niedriger Aktienbesitz der Vorstände deren Interessen tendenziell an die Interessen der restlichen Aktionäre i. S. d. Convergence-Of-Interests Hypothesen angleichen. Dagegen können Vorstände mit relativem hohen Aktienbesitz die erforderliche Mehrheiten erreichen und i. S. d. Entrenchment Hypothesen Beschlüsse zu Lasten der restlichen Aktionäre durchsetzen.⁸⁹⁵ Unabhängig davon, ob ein Aktienbesitz der Vorstände mit der Convergence-Of-Interests Hypothesen, der Entrenchment Hypothesen oder der soeben beschriebenen Kombination der beiden Hypothesen im Einklang steht, existieren hinsichtlich der empirischen Untersuchung des Aktienbesitzes der Vorstände in der vorliegenden Arbeit zwei Probleme.

Zum einen besteht im relevanten Zeitraum von 2008 bis 2013 keine gesetzliche Pflicht zur Angabe der Höhe des Aktienbesitzes der Vorstände, sondern es existieren lediglich diesbezügliche Empfehlungen im DCGK.⁸⁹⁶ Allerdings mussten sämtliche Aktionäre einschließlich etwaiger Organmitglieder die BaFin und den Emittenten informieren, wenn ihre Stimmrechte die Schwellenwerte in Höhe von drei, fünf, zehn, 15, 20, 25, 30, 50 oder

886 Siehe *Morck, R./Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1988), S. 294. Hierzu auch *Bress, S.* (2008), S. 46.

887 Siehe zum Vorschlagsrecht § 127 Abs. 1 Satz 1 AktG und zum Vorschlag von wohlgesonnene Kandidaten *Bebchuk, L. A./Fried, J. M.* (2004), S. 25 f.

888 Gemäß *Koch, J.* (2016c), § 136 AktG, Tz. 3/17 f.; *Liebscher, T.* (2019b), § 136 AktG, Tz. 1; *Rieckers, O.* (2019a), § 136 AktG, Tz. 1 f./15 können Vorstände die Stimmrechte aus ihren Aktien bei der Wahl von Aufsichtsräten ausüben, da § 136 Abs. 1 Satz 1 AktG als kasuistische Ausschlussnorm Vorständen die Ausübung von Stimmrechten nicht verbietet.

889 Siehe § 101 Abs. 1 Satz 1 AktG.

890 Vgl. *Becht, M./Bolton, P./Röell, A.* (2003), S. 31.

891 Siehe *Morck, R./Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1988), S. 294/312.

892 Vgl. *Bress, S.* (2008), S. 46, Fn. 8.

893 Hierzu *Morck, R./Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1988), S. 311 f. Ähnlich *Denis, D. K.* (2001), S. 203.

894 Gemäß § 133 Abs. 1 AktG erfordern Beschlüsse der Hauptversammlung grundsätzlich die Mehrheit der abgegebenen Stimmen, wobei Satzungen gemäß § 133 Abs. 2 AktG für Wahlen andere Bestimmungen treffen können.

895 Dazu *Morck, R./Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1988), S. 311 f., die auch alternative Gründe für eine derartige Korrelation zwischen Unternehmenswerten und Vorstandsaktien diskutieren. Ähnlich *Denis, D. K.* (2001), S. 203.

896 Siehe *DCGK (2008; 2009; 2012; 2013)*, Tz. 4.2.5.

75 Prozent aller Stimmrechte erreichten, überschritten oder unterschritten.⁸⁹⁷ Speziell Personen mit Führungsaufgaben, zu denen Vorstände zählen,⁸⁹⁸ mussten oberhalb einer Bagatellgrenze in Höhe von 5.000 Euro pro Kalenderjahr⁸⁹⁹ der BaFin und dem Emittenten sogar sämtliche Geschäfte im Zusammenhang mit den Aktien des Arbeitgebers mitteilen.⁹⁰⁰ Diese beiden Mitteilungspflichten verpflichteten wiederum die Emittenten, die erhaltenen Informationen u. a. im Unternehmensregister zu veröffentlichen,⁹⁰¹ das seit dem 1. Januar 2007⁹⁰² elektronisch geführt wird.⁹⁰³ Allerdings sind im elektronischen Unternehmensregister Veröffentlichungen zum Aktienbesitz von Vorständen nur dann auffindbar, wenn sich dieser seit dem 1. Januar 2007 verändert hat. Verfügt Vorstände bspw. bereits im Jahr 2006 über Aktien des Emittenten und führten während des relevanten Zeitraums von 2008 bis 2013 keine privaten Transaktionen mit Aktien des Emittenten oberhalb der Bagatellgrenze durch, lässt sich der Aktienbesitz dem elektronischen Unternehmensregister nicht entnehmen. Hinsichtlich der empirischen Untersuchung in der vorliegenden Arbeit resultiert daraus das Problem, dass sich nicht abschätzen lässt, ob Vorstandsvergütungen mit Aktien entsprechend der Entrenchment Hypothesen oder der Convergence-Of-Interests Hypothesen wirken, da hierfür die Höhe des Aktienbesitzes bekannt sein muss.⁹⁰⁴

Zum anderen lässt sich die Höhe der Vorstandsvergütungen mit Aktien und Aktienoptionen nicht immer zuverlässig ermitteln. Zwar müssen Bezugsrechte und sonstige aktienbasierte Vergütungen mit ihrer Anzahl und den beizulegenden Zeitwerten zum Zeitpunkt ihrer Gewährung in Jahres- und Konzernabschlüssen separat angegeben werden und in den ausgewiesenen Gesamtvergütungen enthalten sein.⁹⁰⁵ Spätere Wertänderungen sind aber nur separat anzugeben und in den Gesamtvergütungen zu berücksichtigen, wenn sie auf veränderten Ausübungsbedingungen, wie etwa gesenkten Ausübungspreisen,⁹⁰⁶ nicht aber auf sonstigen Veränderungen, wie etwa schwankenden Aktienkursen,⁹⁰⁷ beruhen.⁹⁰⁸ Somit sind Wertänderungen von Vergütungen mit Aktien oder Aktienoptionen, die daraus resultieren, dass Vorstände die Aktienkurse erhöhen, in den Geschäftsjahren nach deren

897 So § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG (i. d. F. vom 22. April 2002).

898 Siehe § 15a Abs. 2 WpHG (i. d. F. vom 16. Juli 2007).

899 Siehe § 15a Abs. 1 Satz 5 WpHG (i. d. F. vom 16. Juli 2007). Kritische Würdigung bei Riedl, A. M. (2008), S. 57-59.

900 So § 15a Abs. 1 Satz 1 WpHG (i. d. F. vom 16. Juli 2007).

901 So § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG (i. d. F. vom 5. Januar 2007); § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG (i. d. F. vom 5. April 2011) hinsichtlich der Mitteilungspflicht bei Schwellenwerten und § 15a Abs. 4 Satz 1 WpHG (i. d. F. vom 16. Juli 2007) hinsichtlich der Mitteilungspflicht bei Geschäften von Vorständen.

902 Siehe Art. 13 Abs. 2 EHUG.

903 So § 8b Abs. 1 HGB (i. d. F. vom 10. November 2006; 31. August 2015).

904 Allgemeiner Jensen, M. C./Murphy, K. J. (1990b), S. 141.

905 So § 285 Nr. 9 Buchst. a) Satz 1/4 Hs. 1 HGB für Jahres- und § 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a) Satz 1/4 Hs. 1 HGB für Konzernabschlüsse. Dazu Henke, P./Fett, T. (2007), S. 1269 f.

906 So GesE VorstOG (2005), S. 7. Dazu Poelzig, D. (2013a), § 285 HGB, Tz. 174; Poelzig, D. (2013b), § 314 HGB, Tz. 47.

907 Vgl. Grottel, B. (2020a), § 285 HGB, Tz. 253-255; Grottel, B. (2020b), § 314 HGB, Tz. 95; Hohenstatt, K.-S./Wagner, T. (2008), S. 947.

908 Siehe § 285 Nr. 9 Buchst. a) Satz 1/4 Hs. 2 HGB für Jahres- sowie § 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a) Satz 1/4 Hs. 2 HGB und DRS 17.32 (2010) für Konzernabschlüsse. Hierzu Denis, D. K. (2001), S. 202.

Gewährung nicht zuverlässig ermittelbar.⁹⁰⁹ Zugespißt formuliert werden gerade diejenigen Teile der variablen Vergütungen, die für Vorstände typischerweise besonders lukrativ sind und die stärksten Leistungsanreize auslösen, nicht im Jahres- bzw. Konzernabschluss ausgewiesen.⁹¹⁰ Hinsichtlich der empirischen Untersuchung in der vorliegenden Arbeit resultiert daraus das Problem, dass sich die Leistungsanreize aus Vergütungen mit Aktien und Aktienoptionen nicht zuverlässig abschätzen lassen.

6.2.4 Fazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Vorstände aufgrund bestimmter Vergütungssysteme auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verzichten wollen. Als Fazit ist festzuhalten, dass ausschließlich fixe Vergütungen hierzu am besten geeignet sind. Sollen sich Vorstände dagegen sowohl im Aktionärsinteresse anstrengen als auch weitgehend auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verzichten, eignen sich hierzu variable Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen. Folglich resultieren aus fixen und variablen Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen für Vorstände Anreize, auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verzichten. Hinsichtlich variablen Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen wird in der vorliegenden Arbeit nicht unterschieden, ob sie Aktien bzw. Aktienoptionen umfassen oder nicht, da sich deren mögliche Vorteile empirisch nicht zuverlässig erfassen lassen. Basierend auf diesen Erkenntnissen wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

H_{2,2}: [Vorstandsvergütungen] Je höher die fixen und variablen Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen relativ zu den gesamten Vorstandsvergütungen, desto schwächer sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden muss, um die obige Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

H_{0,2,2}: Je höher die fixen und variablen Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen relativ zu den gesamten Vorstandsvergütungen, desto stärker sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen bzw. es gibt keinen diesbezüglichen Zusammenhang.

909 Vgl. Denis, D. K. (2001), S. 202; Hohenstatt, K.-S./Wagner, T. (2008), S. 947; Thüsing, G. (2005), S. 1392.

910 Kritisch bereits Binz, M./Sorg, M. (2002), S. 1275-1277. Hennke, P./Fett, T. (2007), S. 1269 gelangen nach historischer, systematischer und teleologischer Auslegung von §§ 285 Nr. 9 Buchst. a) Satz 1/4 Hs. 1; 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a) Satz 1/4 Hs. 1 HGB zu dem Ergebnis, dass Aktienoptionen nur in den Geschäftsjahren ihrer Gewährung in Jahres- respektive Konzernabschlüssen berichtet werden müssen. Thüsing, G. (2005), S. 1392 schreibt: „Das ist ein Fehler des Gesetzes.“

6.3 Eigentümerstrukturen

6.3.1 Zielsetzung

Eigentümerstrukturen wurden in der Tab. 5 als interne Corporate-Governance-Mechanismen klassifiziert, wobei geeignete Eigentümerstrukturen typischerweise mit hohen Beteiligungsquoten mindestens eines Aktionärs gleichgesetzt werden.⁹¹¹ Diese Großaktionäre sollen insbesondere die Informationsasymmetrien zwischen Aktionären und den Vorständen abbauen.⁹¹² Dahinter steht das Kalkül, dass die Monitoring Expenditures bei Großaktionären in günstigeren Verhältnissen zu deren potenziellen Nutzen aus dem Aktienbesitz in Form von Kurssteigerungen und Dividenden stehen als bei Kleinaktionären.⁹¹³ Die günstigeren Kosten-Nutzen-Verhältnisse lassen eine genauere Vorstandsüberwachung durch Großaktionäre vermuten, von der auch Kleinaktionäre profitieren können.⁹¹⁴ Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit muss untersucht werden, ob Großaktionäre Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten wollen und können.

6.3.2 Mehrstufige Prinzipal-Agenten-Probleme

Im Unterabschnitt 6.1.2 wurde aufgezeigt, dass zweistufige Prinzipal-Agenten-Probleme entstehen, wenn sich Aktionäre bei der Überwachung der Vorstände durch Aufsichtsräte vertreten lassen. Konkret bestehen die Probleme darin, dass Aufsichtsräte einerseits als Prinzipale die Vorstände überwachen sollen, andererseits aber Agenten der Aktionäre sind, die anstelle einer angemessenen Überwachung der Vorstände Eigeninteressen verfolgen können. Beeinflussen Großaktionäre die Vorstände unmittelbar, können analoge zweistufige Prinzipal-Agenten-Probleme auftreten, bei denen Großaktionäre einerseits als Prinzipale der Vorstände und andererseits als Agenten der Kleinaktionäre auftreten.⁹¹⁵ Beeinflussen Großaktionäre Vorstände dagegen mittelbar über die Aufsichtsräte, entstehen sogar dreistufige Prinzipal-Agenten-Probleme, bei denen Großaktionäre einerseits als Prinzipale der Aufsichtsräte und andererseits als Agenten der Kleinaktionäre agieren, während die Aufsichtsräte wiederum einerseits als Prinzipale der Vorstände und andererseits als Agenten der Großaktionäre auftreten. Aufgrund dieser mehrstufigen Prinzipal-Agenten-Probleme

911 Die Vor- und Nachteile, wenn Vorstände Aktien der von ihnen geleiteten Unternehmen besitzen, wurden bereits im Unterabschnitt 6.2.3 diskutiert.

912 Vgl. Engelen, C. (2015), S. 934 f. Allgemeiner Köke, J. (2004), S. 55.

913 Nahezu identisch Ruhnke, K./Simons, D. (2018), S. 76. Ungefähr Ampenberger, M. (2010), S. 73; Bress, S. (2008), S. 47; Köke, J. (2004), S. 55; Stratmann, J. (2005), S. 159 f.

914 Vgl. Bassen, A. (2002), S. 93 f.; Engelen, C. (2015), S. 934 f.; Mello, A. S./Parsons, J. E. (1998), S. 103; Moldenhauer, B. (2007), S. 77 f.; Stratmann, J. (2005), S. 160. Im Ergebnis auch Tirole, J. (2006), S. 20.

915 Ungefähr Bassen, A. (2002), S. 81; Lim, C. Y./Tan, P. M. S. (2009), S. 296/300; Tirole, J. (2006), S. 362.

ist es nicht grundsätzlich gesichert, dass Großaktionäre Vorstände oder Aufsichtsräte angemessen überwachen wollen und können.⁹¹⁶

6.3.3 Vorteilsnahmen durch Großaktionäre

Die Treuepflicht zwischen den Aktionären einer Gesellschaft verpflichtet Großaktionäre nicht, Vorstände überhaupt oder gar besonders genau zu überwachen.⁹¹⁷ Diese fehlende Pflicht von Großaktionären ist ein wesentlicher Unterschied zu Aufsichtsräten, die zur Vorstandsüberwachung gesetzlich verpflichtet sind⁹¹⁸ und bei Pflichtverletzungen gegenüber den Aktiengesellschaften Schadensersatz leisten müssen.⁹¹⁹ Folglich üben Großaktionäre ihren Einfluss auf Vorstände nur dann im Sinne aller Aktionäre aus, falls ihre Interessen mit den Interessen der restlichen Aktionäre übereinstimmen.⁹²⁰ Ohne diese Interessenharmonie haben opportunistische Großaktionäre Anreize, Kleinaktionäre zu übervorteilen,⁹²¹ indem sie bspw. für Unternehmensstrategien werben, die ihren Risikopräferenzen entsprechen, oder mit Vorständen implizite Nebenabreden treffen.⁹²² Erfahren Großaktionäre in vertraulichen Vorstandsgesprächen von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen, können sie ihre Aktien verkaufen, bevor deren Kurse aufgrund des allgemeinen Bekanntwerdens von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen sinken.⁹²³ Derartige gesetzlich verbotene Insidergeschäfte⁹²⁴ sind mit der Annahme von opportunistischen Agenten durchaus vereinbar, da die Annahme auch Regel- und Gesetzesbrüche wie „Lügen, Stehlen und Betrügen“⁹²⁵ abdeckt.⁹²⁶ Zudem ist es ungewiss, ob derartige Insidergeschäfte jemals aufgedeckt und sanktioniert werden.

Obwohl opportunistische Großaktionäre Anreize haben, Kleinaktionäre zu übervorteilen, kann aus zwei Gründen bezweifelt werden, dass Großaktionäre hierzu abschlusspolitische Ergebnisspaltung verwenden werden. Erstens lohnen sich riskante Insidergeschäfte für

916 Vgl. Engelen, C. (2015), S. 934 f. Ungefähr Denis, D. K. (2001), S. 204.

917 Die Treuepflicht befriedigt gemäß Cahn, A./Schild von Spannenberg, M. A. (2019), 53a AktG, Tz. 36 das „Bedürfnis nach einer inhaltlichen Kontrolle gesellschaftsbezogenen Verhaltens der Gesellschaftsorgane oder einzelner Aktionäre noch unterhalb der Schwelle des Rechtsmissbrauchs.“

918 Siehe § 111 Abs. 1 AktG. Dazu Bress, S. (2008), S. 52.

919 Siehe den Unterabschnitt 6.1.3.

920 Ähnlich Engelen, C. (2015), S. 934 f.; Köke, J. (2004), S. 56.

921 Vgl. Ampenberger, M. (2010), S. 73; La Porta, R. et al. (2000), S. 4; Lim, C. Y./Tan, P. M. S. (2009), S. 296; Shleifer, A./Vishny, R. W. (1997), S. 758.

922 Vgl. Köke, J. (2004), S. 56; Shleifer, A./Vishny, R. W. (1997), S. 760. Weitere Beispiele bei La Porta, R. et al. (2000), S. 4; Lim, C. Y./Tan, P. M. S. (2009), S. 301; Shleifer, A./Vishny, R. W. (1997), S. 758-760; Tirole, J. (2006), S. 42. Jenkinson, T./Ljungqvist, A. (2001), S. 429 konstatieren: „If the US/UK corporate governance problem is one of ‚strong managers, weak owners‘ [...], in continental Europe, and many other countries, the corporate governance problem is rather one of ‚strong block owners, weak minorities‘.“

923 Vgl. Almaleeh, N. M. S. (2019), S. 33. Allgemeiner Kleinmanns, H. (2016), S. 343 f.; Tirole, J. (2006), S. 362.

924 So §§ 12 Satz 1 Nr. 1; 13 Abs. 1 Satz 1; 14 Nr. 1 WpHG (i. d. F. vom 16. Juli 2007).

925 Williamson, O. E. (1990), S. 54.

926 Hierzu Wentges, P. (2002), S. 38.

Großaktionäre nur dann, wenn diese relativ zu deren Aktienbesitz signifikante Volumina erreichen. Mit den Volumina von Aktienverkäufen oder -käufen steigt für Großaktionäre aber das Risiko, dass etwaige Insidergeschäfte bspw. durch die BaFin aufgedeckt werden. Zweitens haben Großaktionäre, abgesehen von riskanten Insidergeschäften, keinen Nutzen aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen. Selbst wenn Großaktionäre die tatsächliche Ertragslage in Erfahrung bringen können, entstehen ihnen aus abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, wenn sie aufgrund von diesen bspw. bereits ausgearbeitete Analysen anpassen müssen, Monitoring Expenditures. Insbesondere Großaktionäre wie Investment- oder Pensionsfonds, die zumeist Aktien von vielen verschiedenen Unternehmen besitzen, dürften diese teilweise unnötigen Monitoring Expenditures vermeiden wollen und von Vorständen eine unverzerrte Rechnungslegung verlangen.

6.3.4 Eindämmung der Free-Rider-Problems

Befinden sich Aktiengesellschaften im ausschließlichen Besitz von Kleinaktionären, können hinsichtlich der unmittelbaren Überwachung der Vorstände durch Kleinaktionäre⁹²⁷ Free-Rider-Problems auftreten.⁹²⁸ Bei Free Riders oder Trittbrettfahrern handelt es sich allgemein formuliert um Personen, welche die Nutzen von Gütern erlangen, ohne für diese zu bezahlen.⁹²⁹ Bei Aktiengesellschaften, die sich im ausschließlichen Eigentum von Kleinaktionären befinden, bestehen die Free-Rider-Problems darin, dass die Monitoring Expenditures der einzelnen Kleinaktionäre für die unmittelbare Vorstandsüberwachung höher sind als deren individuelle Nutzen, weshalb alle Kleinaktionäre als Free Rider von der Vorstandsüberwachung durch andere Kleinaktionäre profitieren wollen.⁹³⁰ Verfolgen jedoch alle Kleinaktionäre diese Strategie, werden Vorstände von keinem Aktionär unmittelbar überwacht.⁹³¹ Diese Überwachungsdefizite können Vorstände unter anderen für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nutzen.⁹³²

Großaktionäre können Free-Rider-Problems eindämmen, da deren Nutzen aus einer genaueren Überwachung der Vorstände in einem günstigeren Verhältnis zu den hierfür

927 Siehe zur mittelbaren Überwachung der Vorstände durch Aufsichtsräte den Abschnitt 6.1.

928 Vgl. *Hermalin, B. E./Weisbach, M. S.* (2003), S. 10; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 741/765. Ebenso *Bress, S.* (2008), S. 47.

929 So *Mankiw, N. G./Taylor, M. P.* (2018), S. 306. Sinngemäß *Barnea, A./Haugen, R. A./Senbet, L. W.* (1981), S. 12.

930 Siehe *Feser, N.* (2009), S. 15; *Hart, O.* (1995a), S. 127; *Hart, O.* (1995b), S. 681; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1986), S. 461 f.; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 764; *Stratmann, J.* (2005), S. 160; *Walz, W. R.* (1993), S. 99. Grundlegend *Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1980), S. 42/59. Gemäß *Bebchuk, L. A.* (1989), S. 1839; *Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001), S. 66; *Ruhnke, K.* (2000), S. 25; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 76; *Walz, W. R.* (1993), S. 98 f. erklären ungünstige Kosten-Nutzen-Verhältnisse bei der Vorstandsüberwachung die sog. rationale Apathie von Kleinaktionären.

931 Vgl. *Feser, N.* (2009), S. 15; *Hart, O.* (1995a), S. 127; *Hart, O.* (1995b), S. 681; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 741; *Wentges, P.* (2002), S. 81. *Berens, E.* (1988), S. 339 notiert: „Je mehr Aktionäre, um so größer die Macht des Vorstandes.“

932 Allgemeiner *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 741 f.

erforderlichen Monitoring Expenditures steht.⁹³³ Überwachen Großaktionäre Vorstände aufgrund dieser günstigeren Kosten-Nutzen-Verhältnisse genauer, können hiervon auch Kleinaktionäre profitieren, da die Monitoring Expenditures für die Vorstandsüberwachung alleine von den Großaktionären getragen werden.⁹³⁴ Folglich können Kleinaktionäre entweder ihre Überwachungsaktivitäten und somit ihre Monitoring Expenditures senken oder erhalten, falls sie Vorstände bislang nicht überwacht haben,⁹³⁵ die Überwachungsaktivitäten der Großaktionäre kostenlos.

6.3.5 Zwischenfazit

In den vorherigen Unterabschnitten wurde untersucht, ob Großaktionäre Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten wollen. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass Insidergeschäfte der Großaktionäre diesem Willen entgegenstehen können. Abgesehen von illegalen Insidergeschäften, deren Entdeckungsrisiken mit den Beteiligungsquoten von Großaktionären tendenziell steigen, entstehen Großaktionären aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen jedoch Monitoring Expenditures, die teilweise vermeidbar sind, falls Großaktionäre Vorstände aufgrund ihres Einflusses zu einer unverzerrten Rechnungslegung bewegen können. In diesem Fall lindern Großaktionäre, deren Kosten-Nutzen-Verhältnisse aus der Vorstandsüberwachung mit steigenden Beteiligungsquoten immer günstiger werden, Free-Rider-Problems der Kleinaktionäre. In den folgenden Unterabschnitten wird untersucht, ob Großaktionäre Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten können.

6.3.6 Formaler und realer Einfluss

Um abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, reicht der diesbezügliche Wille der Großaktionäre nicht aus, sondern sie müssen zusätzlich über genug Einfluss auf Vorstände oder Aufsichtsräte verfügen.⁹³⁶ Der Einfluss der Großaktionäre auf Vorstände oder Aufsichtsräte aufgrund von Stimmrechten kann zwei Ursachen haben. Formaler Einfluss resultiert aus Stimmrechten, mit denen Großaktionäre ohne fremde Unterstützung bestimmte Entscheidungen, wie etwa die Bestellungen von Aufsichtsräten,⁹³⁷ herbeiführen oder bestimmte Entscheidungen, wie etwa Entlastungen der Vorstände,⁹³⁸ zumindest verhindern können.⁹³⁹ Dagegen resultiert realer Einfluss aus der Möglichkeit, andere stimm-

933 Hierzu *Ampenberger, M.* (2010), S. 73; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1986), S. 462 f.; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 754; *Stratmann, J.* (2005), S. 160. Allgemeiner *Berens, E.* (1988), S. 334. Auch *Köke, J.* (2004), S. 55 f.; *La Porta, R. et al.* (1998), S. 1116.

934 Vgl. *Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1980), S. 42/59; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1986), S. 463. Ähnlich *Ampenberger, M.* (2010), S. 73; *Engelen, C.* (2015), S. 934 f.; *Kleinmanns, H.* (2016), S. 343-345.

935 Hierzu *Fama, E. F.* (1980), S. 291-293.

936 Im Allgemeinen optimistisch *Engelen, C.* (2015), S. 935.

937 Siehe § 101 Abs. 1 Satz 1 AktG.

938 Siehe § 120 Abs. 1 Satz 1 AktG.

939 Siehe *Tirole, J.* (2006), S. 36 f./334.

berechtigte Aktionäre von einer Ausübung ihrer Stimmrechte im Interesse der Großaktionäre zu überzeugen, sodass die Großaktionäre mit dieser fremden Unterstützung bestimmte Beschlüsse herbeiführen oder zumindest verhindern können.⁹⁴⁰ Während der formale Einfluss von Großaktionären unmittelbar mit deren Beteiligungsquoten steigt, ist dieser Zusammenhang mittelbar auch beim realen Einfluss zu vermuten, da die Überzeugungskraft von Großaktionären tendenziell mit deren Beteiligungsquoten steigt.⁹⁴¹

6.3.7 Exit And Voice

Neben dem formalen und realen Einfluss aus eigenen oder fremden Stimmrechten können Großaktionäre Vorstände oder Aufsichtsräte mit dem Konzept des „[E]xit [A]nd [V]oice“⁹⁴² beeinflussen.⁹⁴³ Das Konzept des Exit And Voice besagt allgemein, dass unzufriedene Kunden die leistenden Unternehmen entweder wirtschaftlich sanktionieren, indem sie die Geschäftsbeziehungen mit den Unternehmen beenden (Exit), oder diese politisch sanktionieren, indem sie die Unternehmen kritisieren (Voice).⁹⁴⁴ Bezogen auf Aktionäre, die aufgrund von abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unzufrieden sind, bedeutet das Konzept des Exit And Voice, dass Aktionäre ihre Aktien entweder verkaufen oder Vorstände bzw. Aufsichtsräte kritisieren können.⁹⁴⁵ Grundsätzlich können unzufriedene Aktionäre zwischen dem Verkauf ihrer Aktien oder der Kritik an den Vorständen bzw. Aufsichtsräten frei wählen.⁹⁴⁶ Die Nutzen aus den beiden Rechten hängen jedoch vom Umfang des Aktienbesitzes ab. Für unzufriedene Kleinaktionäre ist der Exit regelmäßig attraktiver als die Voice-Option, da Vorstände bzw. Aufsichtsräte die Kritik von Kleinaktionären zumeist kaum berücksichtigen und Kleinaktionäre ihre wenigen Aktien typischerweise zeitnah ohne wesentliche Preisabschläge verkaufen können.⁹⁴⁷ Dagegen ist für Großaktionäre die Voice- regelmäßig attraktiver als die Exit-Option, da Vorstände bzw. Aufsichtsräte die Kritik von Großaktionären zumeist berücksichtigen und Großaktionäre ihre Aktienpakete typischerweise zeitnah lediglich mit Preisabschlägen verkaufen können. Die eingeschränkten Exit-Optionen von Großaktionären können im Übrigen ein

940 Vgl. *Kleinmanns, H.* (2016), S. 342; *Tirole, J.* (2006), S. 36 f./334. Weiterführend analysieren *Köke, J.* (2004), S. 57 f./60-62; *Lim, C. Y./Tan, P. M. S.* (2009), S. 296/300 die Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen Klein- und Großaktionären, wenn Großaktionäre aufgrund von pyramidenförmigen Konzernstrukturen über mehr Kontroll- als Eigentumsrechte verfügen.

941 Vgl. *Campbell, T. S./Kracaw, W. A.* (1980), S. 864/874; *Leland, H. E./Pyle, D. H.* (1977), S. 383 f.

942 *Hirschman, A. O.* (1970), S. 15.

943 Vgl. *Kleinmanns, H.* (2016), S. 342.

944 Grundlegend *Hirschman, A. O.* (1970), S. 4/15 f.

945 Hierzu *Kleinmanns, H.* (2016), S. 342; *Tirole, J.* (2006), S. 334.

946 Gemäß *Bayer, W.* (2019), § 68 AktG, Tz. 34; *Koch, J.* (2020a), § 68 AktG, Tz. 10; *Lange, K. W.* (2019), § 68 AktG, Tz. 6 sind Aktien grundsätzlich frei übertragbar. Allerdings kann die Übertragbarkeit durch Vinkulierungen gemäß § 68 Abs. 2 Satz 1 AktG sowie die Verkehrsfähigkeit durch Nebenverpflichtungen der Aktionäre gemäß § 55 Abs. 1 Satz 1 AktG eingeschränkt sein. Die Teilnahme- und Rederechte der Aktionäre auf Hauptversammlungen sind im Aktiengesetz nicht explizit normiert, gelten gemäß *Hoffmann, J.* (2019), § 118 AktG, Tz. 8/11 f.; *Kubis, D.* (2018), § 118 AktG, Tz. 38/53/74 f.; *Liebscher, T.* (2019a), § 118 AktG, Tz. 9 f. aber als selbstverständlich.

947 Sinngemäß *Stratmann, J.* (2005), S. 155.

weiterer Grund dafür sein, dass Großaktionäre Vorstände bzw. Aufsichtsräte genauer als die Kleinaktionäre überwachen wollen.⁹⁴⁸ Aber selbst wenn Großaktionäre ihre Aktien zeitnah mit Preisabschlägen verkaufen, können diese Verkäufe für Vorstände nachteilig sein, sofern deren Vergütungen und Weiterbeschäftigungen von den Aktienkursen abhängen. Zudem können Kleinaktionäre Aktienverkäufe von Großaktionären als Signale für schlechte Ertragsaussichten interpretieren, sodass die Kleinaktionäre ebenfalls ihre Aktien verkaufen⁹⁴⁹ und der Aktienkurs weiter sinkt. Somit können Großaktionäre mit der Voice-Option sowie der angedrohten oder gar ausgeübten Exit-Option Vorstände bzw. Aufsichtsräte beeinflussen und diese u. a. von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten.

6.3.8 Zwischenfazit

In den vorherigen Unterabschnitten wurde untersucht, ob Großaktionäre Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten können. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass der reale oder formale Einfluss von Großaktionären auf Vorstände bzw. Aufsichtsräte hierzu grundsätzlich geeignet ist. Während für unzufriedene Kleinaktionäre der Verkauf ihrer Aktien häufig effizienter ist, kann es sich für Großaktionäre lohnen, Vorstände bzw. Aufsichtsräte zu kritisieren. Wird diese Kritik nicht berücksichtigt, können Großaktionäre mit Aktienverkäufen drohen, die insbesondere für Vorstände nachteilig sein können. Während der formale Einfluss von Großaktionären unmittelbar mit deren Beteiligungsquoten steigt, ist dieser Zusammenhang mittelbar auch beim realen Einfluss sowie beim Einfluss durch Kritik und Aktienverkäufe zu vermuten.

6.3.9 Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Großaktionäre Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten wollen und können. Als Gesamtfazit ist festzuhalten, dass deren Wille abseits von illegalen Insidergeschäften grundsätzlich vorhanden ist, da abschlusspolitische Ergebnisspaltungen den Großaktionären teilweise vermeidbare Monitoring Expenditures verursachen. Ebenso kann von der Fähigkeit der Großaktionäre, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, grundsätzlich ausgegangen werden, da sie Vorstände bzw. Aufsichtsräte mit eigenen oder fremden Stimmrechten sowie mittels Kritik oder Aktienverkäufen beeinflussen können. Basierend auf diesen Erkenntnissen wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

948 Siehe hierzu den Unterabschnitt 6.3.3.

949 Vgl. *Campbell, T. S./Kracaw, W. A.* (1980), S. 864; *Leland, H. E./Pyle, D. H.* (1977), S. 371.

H_{2,3}: [Eigentümerstrukturen] Wenn Aktionäre über wesentliche Anteile verfügen, verhindern sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden muss, um die obige Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

H_{0,2,3}: Wenn Aktionäre über wesentliche Anteile verfügen, verhindern sie keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

6.4 Kapitalstrukturen

6.4.1 Zielsetzung

Kapitalstrukturen von Unternehmen wurden in der Tab. 5 als interne Corporate-Governance-Mechanismen klassifiziert, wobei geeignete Kapitalstrukturen typischerweise mit hohen Verschuldungsgraden gleichgesetzt werden. Dahinter steht das Kalkül, dass sich Vorstände bei hohen Verschuldungsgraden zum einen mehr anstrengen, um Insolvenzen zu vermeiden, und zum anderen durch Fremdkapitalgeber genauer überwacht werden.⁹⁵⁰ Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit muss untersucht werden, ob hohe Verschuldungsgrade verhindern, dass Vorstände abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vornehmen wollen. Die ebenfalls relevante Frage nach der diesbezüglichen Fähigkeit ist wie im Unterabschnitt 6.2.1 zu bejahen, da Vorstände für die Erstellung der Jahres- bzw. Konzernabschlüsse und somit für etwaige abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verantwortlich sind. Daher wird im Folgenden nur die Frage untersucht, ob Vorstände auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verzichten wollen, wenn die von ihnen geleiteten Unternehmen hohe Verschuldungsgrade aufweisen.

6.4.2 Verschuldungsgrade und Vorstände

Mit der Verschuldung von Unternehmen steigen deren Insolvenzrisiken. Einerseits arbeiten Vorstände bei hohen Verschuldungsgraden typischerweise mehr und senken Kosten, da Insolvenzen deren Weiterbeschäftigungen, Vergütungsansprüche und Reputationen gefährden.⁹⁵¹ Andererseits zwingen hohe Verschuldungsgrade Vorstände zu kurzfristigen Maßnahmen, da die Vorstände nicht wissen, ob sie langfristige, vorteilhaftere Maßnahmen vor einer etwaigen Insolvenz umsetzen können.⁹⁵² Möglicherweise verbergen opportunistische Vorstände bei hohen Verschuldungsgraden mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen

⁹⁵⁰ Vgl. *Tirole, J.* (2006), S. 20; *Allgemeiner Bress, S.* (2008), S. 49; *DeFond, M. L.* (1992), S. 21.

⁹⁵¹ Siehe *Ampenberger, M.* (2010), S. 69; *Bress, S.* (2008), S. 49; *DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J.* (1994), S. 114; *Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001), S. 282; *Nobach, K.* (2006), S. 187; *Tirole, J.* (2006), S. 20/29.

⁹⁵² Vgl. *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 36; *DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J.* (1994), S. 124/137.

etwaige Probleme mit der Unternehmensstrategie, Ertragslage oder Finanzierung, damit Eigen- und Fremdkapitalgeber die Vorstände nicht durch niedrigere Vergütungen oder Abberufungen sanktionieren respektive den Unternehmen aufgrund von verletzten Kreditklauseln ihr Kapital entziehen.⁹⁵³ Im Ergebnis ist unklar, ob hohe Verschuldungsgrade die Interessen der Aktionäre und Vorstände angleichen, und zu bezweifeln, dass Vorstände bei hohen Verschuldungsgraden auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verzichten.

6.4.3 Verschuldungsgrade und Fremdkapitalgeber

Aus der Sicht von Fremdkapitalgebern haben steigende Verschuldungsgrade vor allem zwei Konsequenzen. Zum einen wird es wahrscheinlicher, dass Unternehmen ihre Verbindlichkeiten gegenüber den Fremdkapitalgebern nicht erfüllen können. Zum anderen wird es für Vorstände mit steigenden Verschuldungsgraden attraktiver, Unternehmenswerte überproportional von den Fremdkapitalgebern auf die Aktionäre zu übertragen,⁹⁵⁴ da Vorstände außerhalb von Insolvenzen durch Aktionäre bzw. Aufsichtsräte stärker belohnt oder sanktioniert werden können als durch Fremdkapitalgeber. Beispielsweise können Vorstände hochriskante Geschäfte abschließen, die im ungünstigen Fall zu einem vollständigen Verlust der Einlagen der Aktionäre und zu vollständig entwerteten Forderungen der Fremdkapitalgeber führen. Im günstigen Fall bringen diese Geschäfte den Aktionären jedoch hohe Renditen ein, während die Forderungen der Fremdkapitalgeber lediglich in fixer Höhe beglichen werden müssen.⁹⁵⁵ Folglich können hohe Verschuldungsgrade Fremdkapitalgeber als Prinzipale der Vorstände dazu veranlassen, ihre Informationsasymmetrien gegenüber Vorständen abzubauen und diese ohne unmittelbare Vergütungen zu überwachen.⁹⁵⁶ Zu untersuchen bleibt, ob Fremdkapitalgeber, die wie Aktionäre als Prinzipale fungieren, bei hohen Verschuldungsgraden dafür sorgen können, dass Vorstände als deren Agenten auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verzichten. Vor diesem Hintergrund kommen ins-

953 Siehe *DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J.* (1994), S. 121/124; *DeFond, M. L./Jambalvo, J.* (1993), S. 418/428; *DeFond, M. L./Jambalvo, J.* (1994), S. 147; *Nobach, K.* (2006), S. 188 f.; *Ronen, J./Yaari, Y.* (2008), S. 14/20; *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1986), S. 216. Analog *Günzer, E.* (2016), S. 232; *Quick, R./Wiemann, D.* (2012), S. 1116-1118. Ungefähr *Baber, W. R./Kumar, K. R./Verghese, T.* (1995), S. 388. *Küting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2107 argumentiert normativ: „[D]ie Unternehmensleitung [muss] bemüht sein [...] die Unternehmenskrise zu verschleiern oder zumindest zu verharmlosen, um nicht 'Kredit' in jeglichem Wortsinn zu verspielen“ [Hervorhebung im Original nicht übernommen].

954 Analog bereits *Fama, E. F./Miller, M. H.* (1972), S. 151 f./169. Ebenso *Black, F.* (1976), S. 218; *Black, F./Scholes, M.* (1973), S. 651; *DeFond, M. L.* (1992), S. 21; *Myers, S. C.* (2001), S. 96; *Smith jr., C. W./Warner, J. B.* (1979), S. 153; *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1986), S. 189-191.

955 Grundlegende zu dieser Form der Risikoabwälzung *Jensen, M. C./Meckling, W. H.* (1976), S. 353 f. beschrieben. Später auch *Barnea, A./Haugen, R. A./Senbet, L. W.* (1981), S. 9; *Ewert, R.* (1990), S. 24; *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 760; *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 9. Weitere Möglichkeiten, wie Vorstände Fremdkapitalgeber zugunsten von Eigenkapitalgebern benachteiligen können, zeigen *Palmrose, Z.-V.* (1984), S. 232 f.; *Smith jr., C. W./Warner, J. B.* (1979), S. 118 f.

956 Ungefähr *DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J.* (1994), S. 133 f.; *Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001), S. 282; *Köke, J.* (2004), S. 56. Auf die Problematik, wenn Aktionäre durch Aufsichtsräte vertreten werden, wird im Unterabschnitt 6.1.1 eingegangen.

besondere zwei Szenarien, die sich nicht gegenseitig ausschließen, für das Verhalten der Fremdkapitalgeber in Betracht.

Im ersten Szenario antizipieren die Fremdkapitalgeber, dass Vorstände bei hohen Verschuldungsgraden die tatsächliche Ertragslage möglicherweise mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen verschleiern.⁹⁵⁷ Folglich können sich die Fremdkapitalgeber ihre höheren Informations- und Kreditrisiken vergüten lassen, indem sie höhere Risikoprämien und somit höhere Zinssätze verlangen.⁹⁵⁸ Die höheren Fremdkapitalkosten können Vorstände aus zwei Gründen zu einem Verzicht auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen motivieren.⁹⁵⁹ Zum einen sinkt mit steigenden Fremdkapitalkosten c. p. der Unternehmenserfolg, wodurch variable Vorstandsvergütungen typischerweise sinken. Zum anderen können Aktionäre hohe Fremdkapitalkosten tendenziell leichter als abschlusspolitische Ergebnisspaltungen erkennen und Aufsichtsräte bzw. Vorstände entsprechend sanktionieren. Um niedrigere variable Vergütungen und Sanktionen zu vermeiden, haben Vorstände bei hohen Verschuldungsgraden somit Anreize, auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verzichten.

Im zweiten Szenario erkennen die Fremdkapitalgeber erst nach der Kreditvergabe, dass Vorstände die tatsächliche Ertragslage mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen verschleiern. Da Fremdkapitalgeber Kreditvergaben kurzfristig zumeist nicht rückabwickeln oder die Zinsen anheben können, bauen sie typischerweise ihre Informationsasymmetrien gegenüber den Vorständen ab, um zumindest ihre tatsächlichen Kreditrisiken einschätzen zu können. Von dieser intensiveren Vorstandsüberwachung durch die Fremdkapitalgeber können auch die Aktionäre profitieren. Allerdings können Vorstände trotz einer intensiveren Überwachung durch die Fremdkapitalgeber abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vornehmen.⁹⁶⁰ Da Unternehmen mit hohen Verschuldungsgraden aber Kredite häufig verlängern oder neue Kredite aufnehmen müssen, können Fremdkapitalgeber bei den diesbezüglichen Verhandlungen höhere Risikoprämien verlangen, welche die im ersten Szenario beschriebenen Konsequenzen haben können.⁹⁶¹ Folglich haben Vorstände bei hohen Verschuldungsgraden auch nach den Kreditvergaben Anreize, um auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verzichten.⁹⁶²

6.4.4 Fazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Vorstände aufgrund von hohen Verschuldungsgraden auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verzichten. Als Fazit ist festzu-

957 Ähnlich Barnea, A./Haugen, R. A./Senbet, L. W. (1981), S. 9 f.; Quick, R. (2012), S. 248.

958 Sinngemäß Watts, R. L./Zimmerman, J. L. (1986), S. 186.

959 Vgl. Quick, R. (2012), S. 248.

960 Allgemeiner Tirole, J. (2006), S. 36.

961 Vgl. Shleifer, A./Vishny, R. W. (1997), S. 757. Sehr differenziert Diamond, D. W. (1991), S. 730-732.

962 Deutlich allgemeiner DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J. (1994), S. 134.

halten, dass die Insolvenzrisiken aus hohen Verschuldungsgraden Vorstände zu kurzfristigen Maßnahmen zwingen, die auch abschlusspolitische Ergebnisspaltung umfassen können. Da Fremdkapitalgeber bei höheren Verschuldungsgraden abschlusspolitische Ergebnisspaltungen aber entweder antizipieren und mit höheren Zinsen sanktionieren oder die Vorstände zumindest intensiver überwachen, werden abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit steigenden Verschuldungsgraden unattraktiver. Basierend auf diesen Erkenntnissen wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

H_{2.4}: [Kapitalstrukturen] Je höher die Verschuldungsgrade, desto schwächer sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden muss, um die obige Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

H_{0.4}: Je höher die Verschuldungsgrade, desto stärker sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen bzw. es gibt keinen diesbezüglichen Zusammenhang.

Dieses Kapitel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.





7 Hypothesen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen durch Abschlussprüfungen

Im vorliegenden Kapitel werden aus der Prinzipal-Agenten-Theorie Maßnahmen gegen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen abgeleitet. Konkret wird untersucht, ob aus theoretischer Sicht bestimmte Merkmale der Prüfungsqualität wie Prüfungs- und Nichtprüfungshonorare, Größen und Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern können.⁹⁶³ Am Ende der Abschnitte wird mittels einer Alternativhypothese eine Vermutung für die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen postuliert.

7.1 Prüfungshonorare der Abschlussprüfer

7.1.1 Zielsetzung

Prüfungshonorare lassen sich grundsätzlich sowohl als Surrogate für die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer als auch für deren Prüfungsanstrengungen interpretieren.⁹⁶⁴ Werden Prüfungshonorare als Surrogate für die Unabhängigkeit interpretiert, beziehen sie sich vor allem auf den Willen der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern.⁹⁶⁵ Werden Prüfungshonorare dagegen als Surrogate für Prüfungsanstrengungen interpretiert,⁹⁶⁶ adressieren sie vor allem die Fähigkeit der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern. Hinsichtlich der Prinzipal-Agenten-Probleme zwischen den Aktionären und Vorständen können Prüfungshonorare für Abschlussprüfer Anreize setzen, nicht i. S. d. Aktionäre zu handeln.⁹⁶⁷ Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit muss untersucht werden, ob Prüfungshonorare in bestimmter Höhe bewirken, dass Abschlussprüfer Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten wollen und können.⁹⁶⁸

- ⁹⁶³ Vgl. *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 35; *Böcking, H.-J./Worret, D.* (2016), S. 120; *Kütting, K./Wirth, J.* (2006), S. 721/725/728. Ähnlich *Ko, W. M.* (1985), S. 20. Allgemeiner *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 626; *Payne, J. L.* (2008), S. 110. Neben diesen Merkmalen werden in der Fachliteratur gelegentlich Prüfungsausschüsse und Abschlussprüferwechsel mit der Prüfungsqualität assoziiert. Allerdings wurden Prüfungsausschüsse bereits im Kontext der Aufsichtsräte im Unterabschnitt 6.1.8 diskutiert. Abschlussprüferwechsel werden zusammen mit dem sog. Low Balling im Unterabschnitt 7.1.5 beleuchtet. Auf eine jeweils separate Untersuchung wird verzichtet, da in der Stichprobe zu häufig Prüfungsausschüsse eingerichtet und zu selten Abschlussprüfer gewechselt werden, um diese Merkmale analytisch auswerten zu können.
- ⁹⁶⁴ Siehe *Blankley, A. I./Hurt, D. N./MacGregor, J. E.* (2012), S. 79 f.; *Higgs, J. L./Skantz, T. R.* (2006), S. 2; *Hoitash, R./Markelevich, A./Barragato, C. A.* (2007), S. 762/765/775; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 650; *Mitra, S./Deis, D. R./Hossain, M.* (2009), S. 236.
- ⁹⁶⁵ Vgl. *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 650 f.
- ⁹⁶⁶ Siehe *Hoitash, R./Markelevich, A./Barragato, C. A.* (2007), S. 765.
- ⁹⁶⁷ Allgemeiner *Baiman, S./Evans III, J. H./Noel, J.* (1987), S. 217; *Ballwieser, W.* (1987), S. 352 f./359; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 244; *Quick, R./Satler, M.* (2011), S. 312.
- ⁹⁶⁸ Allgemeiner *Carcello, J. V./Hermanson, R. H./McGrath, N. T.* (1992), S. 12.

© Der/die Autor(en) 2021

K. Czupalla, *Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5, Auditing and Accounting Studies*, https://doi.org/10.1007/978-3-658-34436-8_7

7.1.2 Kundenabhängigkeiten

Das HGB schließt einen Wirtschaftsprüfer von der Abschlussprüfung eines kapitalmarkt-orientierten Unternehmens aus, wenn er oder eine Person, mit der er seinen Beruf gemeinsam ausübt, „in den letzten fünf Jahren jeweils mehr als fünfzehn vom Hundert der Gesamteinnahmen aus seiner beruflichen Tätigkeit von der zu prüfenden Kapitalgesellschaft oder von Unternehmen, an denen die zu prüfende Kapitalgesellschaft mehr als zwanzig vom Hundert der Anteile besitzt, bezogen hat und dies auch im laufenden Geschäftsjahr zu erwarten ist“⁹⁶⁹. Um die wahrgenommene Unabhängigkeit von Abschlussprüfern zu messen, zieht das HGB somit sämtliche Einnahmen aus der beruflichen Tätigkeit der Abschlussprüfer und den Personen, mit denen sie ihren Beruf gemeinsam ausüben, heran.⁹⁷⁰ Diese Einnahmen umfassen insbesondere die Umsätze aus der Prüfung und Beratung.⁹⁷¹ Anders ausgedrückt misst das HGB die Kundenabhängigkeit der Abschlussprüfer anhand von deren „Umsatzabhängigkeit“⁹⁷². Dieser Maßstab ist praktikabel und lässt sich objektiv überprüfen, hat aber einen entscheidenden Nachteil: Für die finanziellen Interessen und somit für die Unabhängigkeit von Abschlussprüfern sind weniger deren Umsätze mit den Mandanten, sondern vielmehr die mit den Mandanten erzielten Gewinne entscheidend.⁹⁷³ Diese Gewinne präzisiert *DeAngelo* (1981a) als Quasi-Renten der Abschlussprüfer,⁹⁷⁴ die im folgenden Unterabschnitt näher betrachtet werden.

7.1.3 Quasi-Renten

DeAngelo (1981a) argumentiert anhand eines theoretischen Modells, dass mandantenspezifische Quasi-Renten die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer gefährden.⁹⁷⁵ Ganz allgemein handelt es sich bei Quasi-Renten um „Verkäuferrenten (hier: der Prüfer), welche die Tendenz haben, im Zeitablauf aufgrund des Wirkens von Konkurrenzprozessen zu verschwinden“ [...]. Eine Verkäuferrente ist die positive Differenz zwischen dem tatsächlichen Preis einer Gütereinheit und dem niedrigeren Preis, den man als Verkäufer akzeptieren

969 § 319a Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 HGB (i. d. F. vom 4. Dezember 2004); § 319a Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 HGB (i. d. F. vom 25. Mai 2009).

970 Vgl. *Hopt, K. J./Merk, H.* (2014), § 319a HGB, Tz. 2; *Morck, W.* (2015a), § 319 HGB, Tz. 4 f.; *Morck, W.* (2015b), § 319a HGB, Tz. 2.

971 Hierzu *Bormann, M.* (2013b), § 319 HGB, Tz. 124; *Bormann, M.* (2013c), § 319a HGB, Tz. 15; *Schmidt, S./Nagel, T.* (2020), § 319 HGB, Tz. 70.

972 *Böcking, H.-J./Gros, M./Rabenhorst, D.* (2020b), § 319a HGB, Tz. 12; *Bormann, M.* (2013c), § 319a HGB, Tz. 14; *Ebke, W. F.* (2013b), § 319a HGB, Tz. 10 f.. Im Ergebnis auch *Richter, M.* (1975), S. 126.

973 Vgl. *Asthana, S. C./Boone, J. P.* (2012), S. 3; *Kinney jr., W. R./Libby, R.* (2002), S. 109 f.; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 650 f.

974 Hierzu *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 116 f.

975 Siehe *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 117/126. Dazu auch *Asthana, S. C./Boone, J. P.* (2012), S. 3; *Doll, R.* (2000), S. 139; *Ewert, R.* (1990), S. 183.

würde [...].⁹⁷⁶ Aus Sicht der Abschlussprüfer handelt es sich bei den mandantenspezifischen Quasi-Renten einer Periode um die Differenzen zwischen den Prüfungshonoraren und den vermeidbaren Kosten der Abschlussprüfer inklusive der Opportunitätskosten aus den Prüfungen der zweitbesten Prüfungsmandanten.⁹⁷⁷ Quasi-Renten der Abschlussprüfer mit ihren Prüfungsmandanten sind auf die Kosten von Prüferwechseln einerseits für die Abschlussprüfer und andererseits für die Mandanten zurückzuführen.⁹⁷⁸ Für Abschlussprüfer sind Prüfungen von neuen Mandanten mit Anlaufkosten verbunden, die bei den Folgeprüfungen eines bestimmten Unternehmens tendenziell sinken, da Abschlussprüfer mit weiteren Prüfungen derselben Mandanten mandantenspezifische Erfahrungen gewinnen. Für Mandanten sind Prüferwechsel mit Transaktionskosten in Form von bspw. Such-, Informations-, Verhandlungs- und Kontrollkosten verbunden.⁹⁷⁹ Die Kosten von Prüferwechseln für Abschlussprüfer und Mandanten verursachen bilaterale Monopole zwischen diesen Akteuren.⁹⁸⁰

Drohen Mandanten ihren Abschlussprüfern bei Meinungsverschiedenheiten mit der zukünftigen Vergabe der Prüfungsaufträge an andere Abschlussprüfer und berichten die amtierenden Abschlussprüfer aus Sorge um ihre mandantenspezifischen Quasi-Renten daher über bestimmte Sachverhalte nicht, sind die Abschlussprüfer nicht mehr unabhängig.⁹⁸¹ Allerdings beruht diese Schlussfolgerung von *DeAngelo* (1981a) auf der Annahme, dass Vorstände sowohl die Rechnungslegung erstellen als auch die Abschlussprüfer bestimmen.⁹⁸² Laut dieser Annahme könnten Vorstände mit der Vergabe von zukünftigen Prü-

976 Lenz, H. (1991), S. 182 unter Rückgriff auf Schumann, J. (1987), S. 345/347 [Hervorhebungen im Original nicht übernommen]. Auch Ewert, R. (1993), S. 731 greift auf diese Definition zurück. Abstrakter definieren bereits Klein, B./Crawford, R. G./Alchian, A. A. (1978), S. 298 und später Mahoney, J. T./Pandian, J. R. (1992), S. 364; Williamson, O. E. (1979), S. 240 Quasi-Renten als Differenzen zwischen den Werten von Nutzungsrechten bei der Verwendung durch die effizientesten und zweit-effizientesten Besitzer.

977 So *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 116, die die mandantenspezifische Quasi-Rente einer Periode als „the excess of revenues over avoidable costs, including the opportunity cost of auditing the next-best alternative client“ definiert. Hierzu *DeFond, M. L.* (1992), S. 17; *Doll, R.* (2000), S. 139; *Ewert, R.* (1993), S. 731 f.

978 Vgl. *DeFond, M. L./Raghunandan, K./Subramanyam, K. R.* (2002), S. 1254; *Ewert, R.* (1990), S. 185; *Geiger, M. A./Raghunandan, K.* (2002), S. 68-70; *Ghosh, A./Lustgarten, S.* (2006), S. 338; *Krauß, P./Quosigk, B. M./Zülch, H.* (2014), S. 41; *Wild, A.* (2010), S. 512/515.

979 Zum Vorhergehenden *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 118/120; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 242. Ebenso *Bigus, J./Zimmermann, R.-C.* (2009), S. 1284; *Doll, R.* (2000), S. 139; *Ewert, R.* (1990), S. 185; *Ewert, R.* (1993), S. 731 f.; *Johnson, V. E./Khurana, I. K./Reynolds, J. K.* (2002), S. 642; *Johnson, W. B./Lys, T.* (1990), S. 283, Fn. 3. In Anlehnung an den Abschnitt 3.1 handelt es bei diesen Transaktionskosten vor allem um Ex-Ante-Transaktionskosten.

980 So *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 118; *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 188. Hierzu *Reynolds, J. K./Francis, J. R.* (2001), S. 376.

981 Siehe *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 117; *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 189 f. Hierzu *Ewert, R.* (1993), S. 731 f.; *Lord, A. T.* (1992), S. 90; *Simon, D. T./Francis, J. R.* (1988), S. 266. Ähnlich *Binz, H.-B.* (1985), S. 269; *Egner, H.* (1980), S. 221 f. Gemäß *Doll, R.* (2000), S. 140 f. müssen diese Drohungen der Mandanten für die Abschlussprüfer glaubhaft sein.

982 Vgl. *Bigus, J./Zimmermann, R.-C.* (2007), S. 4; *Quick, R.* (2004), S. 499. Allgemeiner *Beasley, M. S./Petroni, K. R.* (2001), S. 97. Den inneren Interessenkonflikt von Abschlussprüfern, die von den zu prüfenden Unternehmen ausgewählt und bezahlt werden, diskutieren *Wallman, S. M. H.* (1996), S. 90 und *Greenstone, M.* (2013), S. 12 unter Verweis auf *Duflo, E. et al.* (2013), S. 1500.

fungsaufträgen an andere Abschlussprüfer drohen, falls die derzeitigen Abschlussprüfer über Sachverhalte berichten wollen, die den Vorstandsinteressen widersprechen.⁹⁸³ Bei Aktiengesellschaften nach deutschem Recht werden Abschlussprüfer im relevanten Zeitraum von 2008 bis 2013 aber von Aufsichtsräten bzw. Prüfungsausschüssen vorgeschlagen,⁹⁸⁴ von den Aktionären gewählt bzw. bestellt⁹⁸⁵ und erhalten von den Aufsichtsräten, die das Prüfungshonorar mit den Abschlussprüfern aushandeln,⁹⁸⁶ die Prüfungsaufträge.⁹⁸⁷ Da Vorstände bei der Vergabe von Prüfungsaufträgen somit keine gesetzlichen Mitsprache- oder Mitbestimmungsrechte haben, sollten Vorstände Abschlussprüfern nicht glaubhaft drohen können. Trotz dieser gesetzlich abgesicherten Unabhängigkeit der Abschlussprüfer von den Vorständen ist in der Praxis davon auszugehen, dass Aufsichtsräte bzw. Prüfungsausschüsse bei Vorschlägen der Abschlussprüfer etwaige diesbezügliche Anregungen der Vorstände berücksichtigen.⁹⁸⁸ Selbst wenn sich Aufsichtsräte bzw. Prüfungsausschüsse diesbezügliche Anregungen der Vorstände verbitten, können opportunistische Vorstände die Wahlvorschläge für die Abschlussprüfer möglicherweise beeinflussen, indem sie gegenüber den Aufsichtsräten bzw. Prüfungsausschüssen bspw. behaupten, dass die derzeitigen Abschlussprüfer ungeeignete Mitarbeiter einsetzen.⁹⁸⁹

7.1.4 Abnormale Prüfungshonorare

Da Abschlussprüfer die Quasi-Renten aus ihren Mandantenbeziehungen typischerweise kennen, Außenstehende deren Höhe aber nur anhand der Prüfungshonorare schätzen können,⁹⁹⁰ werden Quasi-Renten in der vorliegenden Arbeit mittels sog. abnormalen Prüfungs-

983 Vgl. Ewert, R. (1993), S. 731; Forster, K.-H. (1976), S. 331, Fn. 13; Grothe, J. (2005), S. 233; Husemann, W. (1992), S. 250 f.; Lord, A. T. (1992), S. 90; Richter, G. (1964), S. 81; Schulze-Osterloh, J. (1977), S. 101, Fn. 32. Leffson, U. (1988), S. 82 bemerkt: „Die Drohung einer Nichtwiederwahl braucht i. d. R. nicht ausgesprochen zu werden. Die Gefahr, daß ein Abschlußprüfer, der in einem strittigen Punkt nicht nachgibt, von der Verwaltung nicht zur Wiederwahl vorgeschlagen wird, ist jedem der Beteiligten stets bewußt.“

984 So § 124 Abs. 3 Satz 1 AktG (i. d. F. vom 2. August 1994; 30. Juli 2009) für Aufsichtsräte bzw. § 124 Abs. 3 Satz 2 AktG (i. d. F. vom 25. Mai 2009) für Prüfungsausschüsse.

985 Siehe § 318 Abs. 1 Satz 1 HGB (i. d. F. vom 19. Dezember 1985).

986 Hierzu Ebke, W. F. (2013a), § 318 HGB, Tz. 34. Kritisch Forster, K.-H. (1995), S. 3. Gemäß Koch, J. (2020b), § 111 AktG, Tz. 29; Spindler, G. (2019b), § 111 AktG, Tz. 52; Velte, P. (2009b), S. 1230, Fn. 17 können nicht Aufsichtsräte als Kollegialorgane, sondern nur Aufsichtsratsvorsitzende bzw. Prüfungsausschüsse die Honorarverhandlungen mit Abschlussprüfern führen.

987 So § 111 Abs. 2 Satz 3 AktG (i. d. F. vom 27. April 1998). Bis zum 30. April 1998 waren gemäß § 318 Abs. 1 Satz 4 HGB (i. d. F. vom 19. Dezember 1985) Vorstände für die Erteilung der Prüfungsaufträge an die Abschlussprüfer zuständig, wodurch gemäß dem RegE KonTraG (1998), S. 16 „der Eindruck einer zu großen Nähe des Prüfers zum Vorstand entstehen“ konnte.

988 Vgl. Berens, E. (1988), S. 330; Bigus, J./Zimmermann, R.-C. (2007), S. 4; Binz, H.-B. (1985), S. 270; Bormann, M. (2013a), § 318 HGB, Tz. 6; Ewert, R. (1993), S. 732; Forster, K.-H. (1995), S. 2; Granobs, H. (1981), S. 537; Husemann, W. (1992), S. 250; Marten, K.-U. (1994), S. 16; Richter, M. (1975), S. 103 f.; Theisen, M. R. (1994), S. 819; Velte, P. (2009b), S. 1231; Wild, A. (2010), S. 516.

989 Ob Vorstände Abschlussprüfer durch Beratungsaufträge und die damit verbundenen Nichtprüfungshonorare beeinflussen können, wird im Unterabschnitt 7.2.2 diskutiert.

990 Die gesetzliche Publizität der Prüfungshonorare ergibt sich für Jahresabschlüsse aus § 285 Nr. 17 Buchst. a) HGB (i. d. F. vom 4. Dezember 2004; 25. Mai 2009) und für Konzernabschlüsse aus § 314 Abs. 1 Nr. 9 Buchst. a) HGB (i. d. F. vom 4. Dezember 2004; 25. Mai 2009).

honoraren geschätzt.⁹⁹¹ Als abnormale Prüfungshonorare werden diejenigen Teile der Vergütungen für Abschlussprüfungen bezeichnet, die über oder unter den Vergütungen liegen, die aufgrund bestimmter Merkmale der Abschlussprüfungen – bspw. der Größe, der Komplexität und des Prüfungsrisikos der zu prüfenden Unternehmen – zu erwarten gewesen wären.⁹⁹² Dabei lassen sich drei Fälle unterscheiden:⁹⁹³

- (a) Positive abnormale Prüfungshonorare: Die Differenzen zwischen den tatsächlichen Prüfungshonoraren und den erwarteten Prüfungshonoraren sind größer als Null.
- (b) Normale Prüfungshonorare: Die Differenzen zwischen den tatsächlichen Prüfungshonoraren und den erwarteten Prüfungshonoraren sind gleich Null.
- (c) Negative abnormale Prüfungshonorare: Die Differenzen zwischen den tatsächlichen Prüfungshonoraren und den erwarteten Prüfungshonoraren sind kleiner als Null.

Bei positiven abnormalen Prüfungshonoraren erzielen Abschlussprüfer mit durchschnittlichen Kostenstrukturen aus den Abschlussprüfungen Gewinne, die über dem marktüblichen Niveau liegen, und somit Quasi-Renten.⁹⁹⁴ Dagegen realisieren derartige Abschlussprüfer bei negativen abnormalen Prüfungshonoraren entweder Verluste aus der Abschlussprüfung oder Gewinne unter dem marktüblichen Niveau und somit keine Quasi-Renten.⁹⁹⁵ Bei normalen Prüfungshonoraren entsprechen die Gewinne aus der Abschlussprüfung dem marktüblichen Niveau,⁹⁹⁶ sodass die Abschlussprüfer ebenfalls keine Quasi-Renten erzielen.

Werden abnormale Prüfungshonorare als Surrogate für die Quasi-Renten von Abschlussprüfern interpretiert, liegt es nahe, dass die Abschlussprüfer von ihren Mandanten mit steigenden abnormalen Prüfungshonoraren abhängiger werden, da sie mit ihren Mandanten höhere Anteile ihrer Einkommen erzielen.⁹⁹⁷ Um ihre Quasi-Renten nicht zu verlieren,

991 Vgl. *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 192 f.; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 242-244. Dieses Vorgehen wird von *Kinney jr., W. R./Libby, R.* (2002), S. 109 f. vorgeschlagen und von *Asthana, S. C./Boone, J. P.* (2012), S. 4 umgesetzt. *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 192 f. erwägt sogar die Verwendung von Prüfungshonoraren als Surrogate für Quasi-Renten. Dagegen deuten laut *Wild, A.* (2010), S. 516 f. höhere Honorare eines Abschlussprüfers c. p. auf Honorarprämien gegenüber anderen Abschlussprüfern hin, die keinesfalls mit Quasi-Renten gleichzusetzen seien.

992 Siehe *Higgs, J. L./Skantz, T. R.* (2006), S. 2; *Hoitash, R./Markelevich, A./Barragato, C. A.* (2007), S. 762; *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 55; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 650 f. Die Einzelheiten werden im Abschnitt 10.1 beschrieben.

993 Vgl. *Asthana, S. C./Boone, J. P.* (2012), S. 5 f.; *Higgs, J. L./Skantz, T. R.* (2006), S. 2; *Kinney jr., W. R./Libby, R.* (2002), S. 109 f.; *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 46/55/80; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 650 f.; *Mitra, S./Deis, D. R./Hossain, M.* (2009), S. 235 f./238.

994 Ähnlich *Hoitash, R./Markelevich, A./Barragato, C. A.* (2007), S. 767/778; *Kinney jr., W. R./Libby, R.* (2002), S. 109 f.; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 650.

995 Es ist zu beachten, dass Quasi-Renten im Unterabschnitt 7.1.3 als positive Differenzen zwischen den tatsächlichen Preisen von Gütereinheiten und den niedrigeren Preisen, die Verkäufer akzeptieren würden, definiert wurden.

996 Ungefähr *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 650 f.

997 Ähnlich *Higgs, J. L./Skantz, T. R.* (2006), S. 2; *Hoitash, R./Markelevich, A./Barragato, C. A.* (2007), S. 775; *Kroll, I. B.* (1985), S. 10.

können Abschlussprüfer bei Meinungsverschiedenheiten zu Zugeständnissen gegenüber den Mandanten neigen.⁹⁹⁸ Somit können positive abnormale Prüfungshonorare die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer und speziell deren Willen, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, gefährden. Dagegen sind bei negativen abnormalen Prüfungshonoraren die wirtschaftlichen Anreize zu Verlängerungen der Mandantenbeziehungen schwächer, da Abschlussprüfer mit durchschnittlichen Kostenstrukturen mit diesen Abschlussprüfungen keine Erträge über dem marktüblichen Niveau und somit keine Quasi-Renten erzielen können.⁹⁹⁹ Folglich dürften negative abnormale Prüfungshonorare die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer und somit deren Willen, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, stärken.¹⁰⁰⁰

7.1.5 Low Balling

Die Annahme, dass negative abnormale Prüfungshonorare und somit fehlende Quasi-Renten tendenziell die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer stärken, könnte durch sog. Low Balling der Abschlussprüfer hinfällig werden. Low Balling lässt sich als Strategie der Abschlussprüfer definieren, im Zuge von externen Prüferrotationen für die erste Prüfung von Unternehmen Honorare zu verlangen, die unter den gesamten Erstprüfungskosten der Abschlussprüfer liegen.¹⁰⁰¹ Bei dieser Strategie vermuten Abschlussprüfer, dass sie nach den unprofitablen Erstprüfungen von Unternehmen auch mit deren Folgeprüfungen beauftragt werden, die aus Sicht der Abschlussprüfer typischerweise profitabel sind.¹⁰⁰² Mit diesen Folgeprüfungen können Abschlussprüfer die Verluste aus den Erstprüfungen ggf. ausgleichen und Quasi-Renten erzielen.¹⁰⁰³ Gemäß *DeAngelo* (1981a) gefährden die Ausichten auf diese Quasi-Renten die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer, nicht jedoch zu

998 Analog *Böcking, H.-J./Gros, M./Rabenhorst, D.* (2020a), § 319 HGB, Tz. 28; *Böcking, H.-J./Gros, M./Rabenhorst, D.* (2020b), § 319a HGB, Tz. 3; *RegE BiRiLiG* (1983), S. 97; *Schmidt, S./Nagel, T.* (2020), § 319 HGB, Tz. 70.

999 Ähnlich *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 116; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 650 f.

1000 Analog *Dye, R. A.* (1991), S. 349; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 650 f. *Kroll, I. B.* (1985), S. 10 notiert: „And there are even more cynical people than I who believe that the most reliable financial statements are those audited by firms that were paid very low audit fees because the accounting firm could therefore afford to be independent and did not have to worry about the impact of losing their client“.

1001 Zum Vorhergehenden *Arnett, H. E./Danos, P.* (1979), S. 5 f.; *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 113/118. Hierzu *Dye, R. A.* (1991), S. 348; *Ewert, R.* (1993), S. 732; *O'Keefe, T. B./Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1994), S. 252; *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 2. Alternativ definieren *Beeler, J. D./Hunton, J. E.* (2002), S. 25 Low Balling als Preissenkungsstrategie, bei der die Prüfungshonorare für Erstprüfungen unter den Prüfungshonoraren der Folgeprüfungen liegen.

1002 Siehe *Arnett, H. E./Danos, P.* (1979), S. 6; *Beeler, J. D./Hunton, J. E.* (2002), S. 25; *Skinner, D. J./Srinivasan, S.* (2012), S. 1738.

1003 Vgl. *Köhler, A. G. et al.* (2010), S. 17; *Lenz, H.* (1991), S. 181. *Lenz, H.* (1991), S. 181 nennt zahlreiche Beispiele, warum Erstprüfungen zusätzliche Kosten verursachen.

niedrige Prüfungshonorare aus Low Balling bei Erstprüfungen.¹⁰⁰⁴ Demnach würden Abschlussprüfer mit sinkenden mandantenspezifischen Quasi-Renten unabhängiger werden, während die Höhe der Prüfungshonorare bei Erstprüfungen die Unabhängigkeit nicht beeinflussen, da unprofitable Erstprüfungen aus Sicht der Abschlussprüfer versunkene Kosten seien, die weder seine zukünftigen Erträge aus den Folgeprüfungen noch seine Unabhängigkeit beeinflussen würden. Zudem sollte der Wettbewerb zwischen den Abschlussprüfern dafür sorgen, dass die negativen Quasi-Renten aus dem Low Balling bei Erstprüfungen und die positiven Barwerte der Quasi-Renten aus den Folgeprüfungen zusammen den Wert null ergäben. Aufgrund dieser lediglich normalen Renditen aus einem Low Balling sei es für Abschlussprüfer unlukrativ, dafür ihre Unabhängigkeit aufzugeben.¹⁰⁰⁵

Die Argumentation von *DeAngelo* (1981a), dass Low Balling die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer nicht beeinträchtigt, weil zum einen Wettbewerbsprozesse auf dem Prüfungsmarkt nur normale Renditen zulassen, und weil zum anderen die Verluste aus Erstprüfungen nicht rückgängig gemacht werden können bzw. zukünftige Entscheidungen nicht beeinflussen dürfen,¹⁰⁰⁶ ist kritisch zu sehen. Zum einen kann bezweifelt werden, dass sich Abschlussprüfer nach einem Low Balling aufgrund des Wettbewerbs auf dem Prüfungsmarkt in den Folgeperioden keine abnormalen Renditen, die ihre Unabhängigkeit besonders gefährden, sichern können.¹⁰⁰⁷ Die Annahme, dass auf dem Prüfungsmarkt intensive Konkurrenz herrscht, wird zwar auch in der vorliegenden Arbeit vertreten.¹⁰⁰⁸ Allerdings nimmt *DeAngelo* (1981a) ergänzend an, dass die amtierenden Abschlussprüfer unterboten und abgelöst werden, sobald sie für Folgeprüfungen Honorare verlangen, mit denen sie abnormale Renditen erzielen würden. Es kann aber bezweifelt werden, ob diese ergänzende Annahme mit der Prinzipal-Agenten-Theorie vereinbar ist, die mithin Informationsasymmetrien annimmt.¹⁰⁰⁹ Schließlich müssen die konkurrierenden Abschlussprüfer über die

1004 Vgl. *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 113/126 und später *Doll, R.* (2000), S. 140; *Ewert, R.* (1990), S. 183; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 170. *Ghosh, A./Lustgarten, S.* (2006), S. 336/338 betrachten Low Balling als Symptom und nicht als Ursache von Unabhängigkeitsgefährdungen der Abschlussprüfer. Dagegen erwarten *Arnett, H. E./Danos, P.* (1979), S. 6 f. durch Low Balling eine niedrigere Prüfungsqualität, da der Beruf des Abschlussprüfers durch niedrige Prüfungshonorare langfristig unattraktiv werde und somit die Qualität der Berufseinsteiger sinke.

1005 Zum Vorhergehenden *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 116/120-125. Hierzu auch *Bigus, J./Zimmermann, R.-C.* (2009), S. 1287; *Lenz, H.* (1991), S. 182; *O'Keefe, T. B./Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1994), S. 252; *Quick, R.* (2004), S. 493.

1006 Dazu *Simon, D. T./Francis, J. R.* (1988), S. 266 f. Warum die Berücksichtigung von versunkenen Kosten irrational ist, lässt sich am Beispiel eines Bauunternehmens zeigen. Dieses Unternehmen baut ein Gebäude mit zwei Jahren Bauzeit, für das es bei Baubeginn mit einem Verkaufspreis in Höhe von fünf GE und Kosten in Höhe von vier GE rechnet. Nach einem Jahr sind zwei GE an Baukosten entstanden, allerdings ist bei weiterhin insgesamt vier GE an Baukosten nur noch ein Verkaufspreis in Höhe von drei GE zu erwarten. Bei irrationalem Verhalten wird der Bau abgebrochen, da die Gesamtkosten in Höhe von vier GE den Verkaufspreis in Höhe von drei GE übersteigen. Bei rationalem Verhalten wird das Gebäude dagegen fertiggestellt, da die bisherigen Baukosten in Höhe von zwei GE im ersten Jahr versunken bzw. unwiderruflich entstanden sind und lediglich weitere zwei GE an Baukosten anfallen, bis das Gebäude für drei GE und somit mit einem Gewinn in Höhe von einer GE verkauft werden kann.

1007 Vgl. *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 116 f./121 f./125.

1008 Siehe hierzu den Unterabschnitt 3.2.4.

1009 Siehe die Annahme (4) im Unterabschnitt 3.2.1.

Kostenstrukturen der amtierenden Abschlussprüfer und über die Arbeitsintensität für die Prüfungen von deren Mandanten sehr gut informiert sein, um erkennen zu können, dass amtierende Abschlussprüfer abnormale Renditen erzielen.¹⁰¹⁰ Zum anderen werden Verluste aus Erstprüfungen die Entscheidungen der Abschlussprüfer nur dann nicht beeinflussen, wenn sie sich rational verhalten.¹⁰¹¹ Ob Abschlussprüfer Verluste aus Erstprüfungen bei ihren Entscheidungen gänzlich ignorieren, ist aus dem Blickwinkel der Prinzipal-Agenten-Theorie aber zumindest fragwürdig, da sie implizit ein begrenzt rationales Verhalten der Akteure¹⁰¹² unterstellt.¹⁰¹³ Ein noch wichtigeres Argument gegen den angeblich fehlenden Zusammenhang zwischen Low Balling und der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer ist, dass die Prüfungskosten während den Erstprüfungen noch nicht versunken sind, da die Abschlussprüfer in diesem Zeitraum ihre Prüfungsanstrengungen¹⁰¹⁴ und Zugeständnisse an den Mandanten noch steuern können.¹⁰¹⁵

Machen Abschlussprüfer bei Erstprüfungen Zugeständnisse an ihre Mandanten, um von diesen im Gegenzug mit Folgeprüfungen beauftragt zu werden, gefährdet diese mehrperiodige Strategie die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer. Folglich ist Low Balling der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer zumindest während Erstprüfungen abträglich.¹⁰¹⁶ Die grundsätzliche Erkenntnis aus dem Unterabschnitt 7.1.4, dass der Wille der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, durch negative abnormale Prüfungshonorare tendenziell gestärkt wird, gilt somit im Spezialfall von Erstprüfungen nach externen Prüferrotationen nicht. Schließlich können negative abnormale Prüfungshonorare bei Erstprüfungen aus Low Balling resultieren und dann als Surrogate für den Willen der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, ungeeignet sein.¹⁰¹⁷

1010 Allgemeiner *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 11-13/63 f. Gemäß *Palmrose, Z.-V.* (1986), S. 108 sind Außenstehenden die Produktions- und Kostenfunktionen von Abschlussprüfern unbekannt.

1011 Siehe *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 120/122. Kritisch *Simon, D. T./Francis, J. R.* (1988), S. 266 f. Hierzu *Quick, R.* (2004), S. 500.

1012 Vgl. *Göbel, E.* (2002), S. 133; *Paulitschek, P.* (2009), S. 24/26. *Dietl, H.* (1993), S. 134 setzt unvollständige Informationen sogar mit begrenzten Rationalitäten gleich.

1013 Auch *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 125; *Geiger, M. A./Raghunandan, K.* (2002), S. 70 äußern Bedenken, ob Abschlussprüfer unprofitable Erstprüfungen stets als versunkene Kosten behandeln. *Simon, D. T./Francis, J. R.* (1988), S. 266 f. bezweifeln unter Verweis auf die Prospect Theory, dass Abschlussprüfer Verluste aus Low Balling als versunkene Kosten ansehen. Hierzu *Quick, R.* (2004), S. 500.

1014 Siehe den Unterabschnitt 7.1.7.

1015 Vgl. *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 168.

1016 Zum Vorhergehenden *Beeler, J. D./Hunton, J. E.* (2002), S. 23-26; *Dye, R. A.* (1991), S. 363; *Geiger, M. A./Raghunandan, K.* (2002), S. 70; *Johnson, V. E./Khurana, I. K./Reynolds, J. K.* (2002), S. 642; *Krauß, P./Quosigk, B. M./Zülch, H.* (2014), S. 43; *Simon, D. T./Francis, J. R.* (1988), S. 266. Vorsichtiger *Kinney jr., W. R./Libby, R.* (2002), S. 110.

1017 Weiterführend *Krauß, P./Quosigk, B. M./Zülch, H.* (2014), S. 56 f.

7.1.6 Zwischenfazit

In den vorherigen Unterabschnitten wurde untersucht, ob Prüfungshonorare in einer bestimmten Höhe bewirken, dass Abschlussprüfer Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten wollen. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass Abschlussprüfer bei negativen abnormalen Prüfungshonoraren grundsätzlich unabhängig sind und somit abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen. Als wichtige Ausnahme wurde das Low Balling im Rahmen von externen Prüferrotationen identifiziert, bei dem die Abschlussprüfer trotz negativen abnormalen Prüfungshonoraren abhängig sein können. In den folgenden Unterabschnitten wird untersucht, wie sich die Höhe der Prüfungshonorare auf die Fähigkeit der Abschlussprüfer, Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abzuhalten, auswirkt.

7.1.7 Prüfungsanstrengungen

Werden abnormale Prüfungshonorare als Surrogate für Prüfungsanstrengungen interpretiert, könnten sich Abschlussprüfer bei positiven abnormalen Prüfungshonoraren mehr als bei negativen abnormalen Prüfungshonoraren anstrengen, da sich die höheren Kosten für größere Prüfungsanstrengungen mit positiven abnormalen Prüfungshonoraren leichter decken lassen.¹⁰¹⁸ Somit könnten positive abnormale Prüfungshonorare die Fähigkeit der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, begünstigen.¹⁰¹⁹ Zudem könnte die bewusste Zahlung von positiven abnormalen Prüfungshonoraren durch die zu prüfenden Unternehmen sogar das Problem der Adverse Selection auf dem Prüfungsmarkt lösen. Eine Adverse Selection auf dem Prüfungsmarkt kann entstehen, da die Eigenschaften von Abschlussprüfern und deren angebotene Prüfungsqualität typischerweise unbekannt sind. Zahlen die zu prüfenden Unternehmen aufgrund dieser Informationsasymmetrie maximal durchschnittliche Prüfungshonorare,¹⁰²⁰ erzielen Abschlussprüfer, die eine überdurchschnittliche Prüfungsqualität anbieten und daher höhere Kosten haben, geringere Erträge und werden langfristig von Abschlussprüfern mit unterdurchschnittlicher Prüfungsqualität und niedrigeren Kosten aus dem Markt gedrängt. Die resultierende Negativauswahl von Abschlussprüfern mit unterdurchschnittlicher Prüfungsqualität kann eingedämmt werden, wenn die zu prüfenden Unternehmen bewusst überdurchschnittliche Prüfungshonorare zahlen, sodass auch Abschlussprüfer mit überdurchschnittlicher Prüfungsqualität die Prüfungsaufträge annehmen.¹⁰²¹

1018 Siehe Blankley, A. I./Hurt, D. N./MacGregor, J. E. (2012), S. 79 f.; Francis, J. R. (2004), S. 352; Hoitash, R./Markevich, A./Barragato, C. A. (2007), S. 765. Ungefähr Dopuch, N./Simunic, D. (1980), S. 92 Umkehrschluss zu Arnett, H. E./Danos, P. (1979), S. 6 f.; Krauß, P./Quosigk, B. M./Zülch, H. (2014), S. 56; Mitra, S./Deis, D. R./Hossain, M. (2009), S. 236.

1019 Vgl. Baetge, J. (1985), S. 282/288-290; Francis, J. R. (2004), S. 352.

1020 Zum Vorhergehenden Ko, W. M. (1985), S. 20/27 f.

1021 Vgl. Palmrose, Z.-V. (1986), S. 108. Hierzu Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E. (2004), S. 167.

Allerdings garantieren überdurchschnittliche Prüfungshonorare keine überdurchschnittliche Prüfungsqualität, da sich auch Abschlussprüfer mit unterdurchschnittlicher Prüfungsqualität für derartige Prüfungsaufträge bewerben können.¹⁰²² Genauer betrachtet ist eine durch positive abnormale Prüfungshonorare eingedämmte Adverse Selection auf dem Prüfungsmarkt und die Interpretation der abnormalen Prüfungshonorare als Surrogate für die Prüfungsanstrengungen der Abschlussprüfer sogar mit der Prinzipal-Agenten-Theorie unvereinbar, da die Annahme der opportunistisch maximierten Eigennutzen durch die Abschlussprüfer nicht berücksichtigt wird. Opportunistische Abschlussprüfer werden die Informationsasymmetrien hinsichtlich ihrer Prüfungsanstrengungen zu Lasten der Aufsichtsräte und Aktionäre ausnutzen, um ihre Gewinne zu maximieren, indem sie ihre Prüfungsanstrengungen auch bei positiven abnormalen Prüfungshonoraren nicht ausweiten.¹⁰²³ Somit sind abnormale Prüfungshonorare aus Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie nicht als Surrogate für die Prüfungsanstrengungen der Abschlussprüfer und somit für die Prüfungsqualität geeignet, da opportunistische Abschlussprüfer ihre Prüfungsanstrengungen unabhängig von der Höhe der Prüfungshonorare festlegen.¹⁰²⁴

7.1.8 Mandantenspezifische Erfahrungen

In Geschäftsjahren mit externen Prüferrotationen fällt es Abschlussprüfern typischerweise schwer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu erkennen, da sie mit den Prüfungsmandanten unerfahren sind. Gemäß dem Unterabschnitt 7.1.5 akzeptieren Abschlussprüfer beim Low Balling negative abnormale Prüfungshonorare, spekulieren aber auf profitable Folgeprüfungen. Da diese mehrperiodige Strategie die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer gefährdet, gelten negative abnormale Prüfungshonorare in Geschäftsjahren mit externen Prüferrotationen nicht als Indikatoren für den Willen der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern. Insofern handelt es sich bei Geschäftsjahren mit Low Balling, in denen Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen möglicherweise nicht verhindern wollen, gleichzeitig um Geschäftsjahre, in denen Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen aufgrund von fehlenden mandantenspezifischen Erfahrungen evtl. nicht erkennen können.

7.1.9 Zwischenfazit

In den vorherigen Unterabschnitten wurde untersucht, ob Prüfungshonorare in einer bestimmten Höhe bewirken, dass Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen

1022 Ähnlich Francis, J. R. (2004), S. 352, Fn. 8; Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E. (2004), S. 175.

1023 Vgl. Balachandran, B. V./Ramakrishnan, R. T. S. (1987), S. 113. Ähnlich Husemann, W. (1992), S. 88-92. Unentschlossen Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E. (2004), S. 168/170. Siehe auch den Unterabschnitt 3.2.4.

1024 Den Zusammenhang zwischen der Höhe der Prüfungshonorare und der Prüfungsqualität sehen Carcello, J. V./Hermanson, R. H./McGrath, N. T. (1992), S. 12 als offene Frage an.

verhindern können. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass Prüfungshonorare aus Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie die hierfür erforderlichen Prüfungsanstrengungen nicht beeinflussen. Allerdings werden durch die Ausnahme für Geschäftsjahre nach externen Prüferrotationen, in denen die Abschlussprüfer aufgrund von Low Balling abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht verhindern wollen, zusätzlich diejenigen Geschäftsjahre ausgenommen, in denen die Abschlussprüfer aufgrund mangelnder mandantenspezifischer Erfahrungen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht verhindern können.

7.1.10 Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Prüfungshonorare in einer bestimmten Höhe bewirken, dass Abschlussprüfer Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten wollen und können. Als Gesamtfazit ist festzuhalten, dass der diesbezügliche Wille durch negative abnormale Prüfungshonorare gewährleistet werden kann, sofern diese nicht aus einem Low Balling bei externen Prüferrotationen resultieren. Die Fähigkeit der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, hängt zwar nicht von den Prüfungshonoraren ab. Diese Fähigkeit wird aber durch die Ausnahme für Geschäftsjahre nach externen Prüferrotationen begünstigt, da Abschlussprüfer für diese Geschäftsjahre über keine mandantenspezifischen Erfahrungen verfügen. Folglich sorgen negative abnormale Prüfungshonorare außerhalb externer Prüferrotationen tendenziell dafür, dass Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen und können. Basierend auf diesen Erkenntnissen wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

H_{2,5}: [Prüfungshonorare] Wenn Abschlussprüfer abseits von externen Rotationen negative abnormale Prüfungshonorare erhalten, verhindern sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden muss, um die obige Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

H_{0,5}: Wenn Abschlussprüfer abseits von externen Rotationen negative abnormale Prüfungshonorare erhalten, verhindern sie keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

7.2 Nichtprüfungshonorare der Abschlussprüfer

7.2.1 Zielsetzung

Im Abschnitt 3.3 wurde ausgeführt, dass die Verbindung von Prüfungs- und Beratungstätigkeit die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer aufgrund von damit verbundenen personellen Verflechtungen, finanziellen Interessen und persönlichen Beziehungen gefähr-

den kann. Hinsichtlich des Prinzipal-Agenten-Problems zwischen den Aktionären und Abschlussprüfern können Nichtprüfungsleistungen für Abschlussprüfer Anreize setzen, nicht i. S. d. Aktionäre zu handeln.¹⁰²⁵ Allerdings können die Kenntnisse, die Abschlussprüfer durch Nichtprüfungsleistungen erlangen, deren zukünftige Prüfungsqualität erhöhen.¹⁰²⁶ Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit muss untersucht werden, ob Nichtprüfungsleistungen bzw. die damit verbundenen Nichtprüfungshonorare bewirken, dass Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen und können.

7.2.2 Selbstprüfungsverbot

Der Gesetzgeber verfolgt mit dem „Selbstprüfungsverbot“¹⁰²⁷ das Ziel, die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers nicht dadurch beeinträchtigen zu lassen, „dass er im Rahmen der Abschlussprüfung das Ergebnis seiner Beratungs- bzw. Bewertungstätigkeit erneut zu überprüfen hat.“¹⁰²⁸ Selbstprüfungen können die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer aus zwei Gründen einschränken: Entweder wollen Abschlussprüfer keine Soll-Objekte als Prüfungsmaßstäbe erstellen, da sie die Ist-Objekte bereits nach ihren Vorstellungen gestaltet haben, oder sie erkennen, dass die von ihnen gestalteten Ist-Objekte falsch sind, bleiben aber untätig, weil sie ihre Fehler nicht zugeben wollen.¹⁰²⁹ Gemäß HGB dürfen Abschlussprüfer bei ihren Prüfungsmandanten nicht an der Buchführung, Abschlusserstellung und internen Revision mitwirken sowie keine Unternehmensleitungs-, Finanzdienst-, eigenständigen versicherungsmathematischen oder Bewertungsleistungen erbringen, sofern diese Tätigkeiten nicht von untergeordneter Bedeutung sind.¹⁰³⁰ Bei ihren kapitalmarktorientierten Prüfungsmandanten dürfen Abschlussprüfer zudem keine Rechts- oder Steuerberatungsleistungen erbringen, die über das Aufzeigen von Gestaltungsalternativen hinausgehen und die sich auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in den zu prüfenden Abschlüssen unmittelbar und nicht nur unwesentlich auswirken, und auch an der Entwicklung, Einrichtung und Einführung von Rechnungslegungsinformationssystemen nicht mitwirken, sofern diese Tätigkeiten nicht von untergeordneter Bedeutung sind.¹⁰³¹ Folglich dürfen Abschlussprüfer für die von ihnen zu prüfenden Unternehmen weder GuV erstellen noch bei Ergebnisspaltungen beratend tätig sein.¹⁰³²

1025 Ungefähr *Simunic, D. A.* (1984), S. 680.

1026 Ähnlich *Jacobs, O. H.* (1975), S. 2238; *Simunic, D. A.* (1984), S. 680 f.

1027 *RegE BilReG* (2004), S. 27.

1028 *RegE BilReG* (2004), S. 27. Ebenso *Schulze-Osterloh, J.* (1976), S. 428/430 f. Siehe auch den Abschnitt 3.3.

1029 Vgl. *Jacobs, O. H.* (1975), S. 2238. Hierzu auch *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2008), S. 204; *Quick, R./Warming-Rasmussen, B.* (2007), S. 1009.

1030 Siehe § 319 Abs. 3 Satz 1 Nr. 3 HGB (i. d. F. vom 4. Dezember 2004; 25. Mai 2009).

1031 Siehe § 319a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 f. HGB (i. d. F. vom 4. Dezember 2004); § 319a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 f. HGB (i. d. F. vom 25. Mai 2009).

1032 Siehe § 319 Abs. 3 Satz 1 Nr. 3 Buchst. a) HGB; § 319a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 f. HGB (i. d. F. vom 4. Dezember 2004); § 319a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 f. HGB (i. d. F. vom 4. Dezember 2004).

Halten sich die Abschlussprüfer an das Gesetz, sind somit Situationen ausgeschlossen, in denen Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht verhindern wollen, da sie von ihnen oder ihren nahestehenden Personen¹⁰³³ vorgenommen wurden. Allerdings verbietet das gesetzliche Selbstprüfungsverbot Nichtprüfungsleistungen des Abschlussprüfers keineswegs generell.¹⁰³⁴ Selbst bei kapitalmarktorientierten Unternehmen sind bspw. Nichtprüfungsleistungen wie die Strategie- und Personalberatung mit Abschlussprüfungen gesetzlich vereinbar.¹⁰³⁵ Sind derartige Zusatzaufträge für Abschlussprüfer profitabel und vermuten sie gleichzeitig, dass sie ihnen entzogen werden, wenn sie aus Sicht der Vorstände unerwünschte Prüfungsergebnisse berichten, gefährden die Nichtprüfungshonorare die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer.¹⁰³⁶

7.2.3 Quasi-Renten

Den Maßstab für die Profitabilität und somit für die Gefährdung der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer bilden aus Sicht der Abschlussprüfer analog zu den Prüfungsleistungen die mit den Nichtprüfungsleistungen verbundenen mandantenspezifischen Quasi-Renten.¹⁰³⁷ Obwohl bei den gesetzlich erlaubten Nichtprüfungsleistungen Selbstprüfungen typischerweise nicht zu befürchten sind, können die damit verbundenen Nichtprüfungshonorare dennoch die Unabhängigkeit und somit den Willen der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, gefährden.¹⁰³⁸

7.2.4 Kollusionen zwischen Abschlussprüfern und Vorständen

Im Gegensatz zu gesetzlichen Abschlussprüfungen, deren Vergabe Vorstände lediglich mitteilbar beeinflussen können,¹⁰³⁹ werden Nichtprüfungsleistungen typischerweise von Vorständen vergeben.¹⁰⁴⁰ Die damit verbundenen Nichtprüfungshonorare können den Charakter von verdeckten Zahlungen der Vorstände an die Abschlussprüfer haben, die deren fi-

1033 Mit nahestehenden Personen sind in diesem Zusammenhang die unter § 319 Abs. 3 f. HGB genannten Personen gemeint.

1034 So *RegE BilReG* (2004), S. 27.

1035 Die in der Praxis anzutreffende Kombination von Abschlussprüfungen und M&A-Beratung hinterfragen *Quick, R./Sattler, M.* (2011), S. 336.

1036 Vgl. *Jacobs, O. H.* (1975), S. 2238; *Quick, R./Sattler, M.* (2011), S. 312; *Schulze-Osterloh, J.* (1976), S. 428; *Simunic, D. A.* (1984), S. 680; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 180. Analog *Tirole, J.* (2006), S. 42.

1037 So *Simunic, D. A.* (1984), S. 685. Auch *Sattler, M.* (2011), S. 139. Das Konzept der Quasi-Renten wird im Unterabschnitt 7.1.5 erläutert.

1038 Im Ergebnis *Borman, M.* (2013), § 319 HGB, Tz. 98; *Frankel, R. M./Johnson, M. F./Nelson, K. K.* (2002), S. 74 f.; *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2008), S. 201/204; *Sattler, M.* (2011), S. 139; *Simunic, D. A.* (1984), S. 699. *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 632 vermuten in Nichtprüfungshonoraren höhere Quasi-Renten als in Prüfungshonoraren.

1039 Siehe den Unterabschnitt 7.1.3.

1040 Hierzu *Sattler, M.* (2011), S. 79; *Velte, P.* (2009b), S. 1232. Im relevanten Zeitraum von 2008 bis 2013 weist § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG (i. d. F. vom 25. Mai 2009) ab dem Inkrafttreten am 29. Mai 2009 darauf hin, dass sich der Prüfungsausschuss u. a. mit „der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und der vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen“ befasst.

nanzielle Unabhängigkeit beeinträchtigen sollen.¹⁰⁴¹ Dabei ist es irrelevant, ob Abschlussprüfer die Nichtprüfungshonorare als Kollusionsangebote erkennen oder lediglich die mit den Zusatzaufträgen oftmals verbundenen Quasi-Renten nicht verlieren wollen, da die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer in beiden Fällen zu Lasten der Aktionäre sinkt.¹⁰⁴² Beispielsweise können Vorstände Abschlussprüfer mit Nichtprüfungsleistungen beauftragen und im Gegenzug hoffen, dass die Abschlussprüfer aufgrund der darin typischerweise enthaltenen Quasi-Renten abschlusspolitische Ergebnisspaltungen tolerieren.¹⁰⁴³ Allerdings könnten diese Hoffnungen der Vorstände enttäuscht werden, wenn Prüfungs- und Nichtprüfungsleistungen von organisatorisch selbstständigen Abteilungen der Abschlussprüfer erbracht werden.¹⁰⁴⁴ Insbesondere bei kapitalmarktorientierten Unternehmen, die in der vorliegenden Arbeit untersucht werden, sind personelle Trennungen von Prüfung und Beratung sogar wahrscheinlich, da Abschlussprüfungen von kapitalmarktorientierten Unternehmen typischerweise so komplex und umfangreich sind, dass Abschlussprüfer nicht über ausreichende zeitliche Kapazitäten für beide Auftragsarten verfügen.¹⁰⁴⁵

Obwohl personelle Trennungen von Prüfung und Beratung Kollusionen zwischen Vorständen und Abschlussprüfern, die auf Nichtprüfungshonoraren beruhen, erschweren,¹⁰⁴⁶ können sie die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer nicht garantieren. Selbst wenn Abschlussprüfer die Nichtprüfungsleistungen weder erbringen noch für diese verantwortlich sind, profitieren sie typischerweise von den dafür gezahlten Nichtprüfungshonoraren, welche die Gewinne der Prüfungsgesellschaften und somit tendenziell die Gewinnanteile der Abschlussprüfer erhöhen.¹⁰⁴⁷ Insofern können Nichtprüfungshonorare den Willen der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, auch dann schwächen, wenn sie die zugehörigen Nichtprüfungsleistungen nicht persönlich erbringen.¹⁰⁴⁸

7.2.5 Zwischenfazit

In den vorherigen Unterabschnitten wurde untersucht, ob Abschlussprüfer, die Nichtprüfungsleistungen erbringen, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen. Als

1041 Vgl. *Antle, R.* (1984), S. 6 f./15 f.; *Antle, R. et al.* (2006), S. 241 f.; *Husemann, W.* (1992), S. 88/189; *Quick, R.* (2006), S. 45. Allgemeiner *Frankel, R. M./Johnson, M. F./Nelson, K. K.* (2002), S. 74 f.; *Grothe, J.* (2005), S. 229 f.; *Tirole, J.* (2006), S. 362.

1042 Siehe *Frankel, R. M./Johnson, M. F./Nelson, K. K.* (2002), S. 74 f. Auch *Antle, R. et al.* (2006), S. 237.

1043 Allgemeiner *DeFond, M. L./Raghunandan, K./Subramanyam, K. R.* (2002), S. 1252; *Husemann, W.* (1992), S. 189; *Tirole, J.* (2006), S. 30. Analog *Holmström, B./Tirole, J.* (1989), S. 120 f.

1044 Vgl. *Backhaus, K./Späth, G.-M.* (1992), S. 765; *Jacobs, O. H.* (1975), S. 2239; *Quick, R.* (2006), S. 44. Analog *Mann, G.* (1969), S. 234. Allgemeiner *Richter, G.* (1964), S. 82.

1045 Ungefähr *Narayanan, V. G.* (1995), S. 897; *Sattler, M.* (2011), S. 70/77.

1046 Vgl. *Jacobs, O. H.* (1975), S. 2238.

1047 Siehe *Narayanan, V. G.* (1995), S. 897/902. Ähnlich *Miller, T.* (1992), S. 77; *Wallman, S. M. H.* (1996), S. 90; *Wyatt, A. R.* (2004), S. 52 f. *Burrows, G./Black, C.* (1998), S. 520 f. diskutieren typische Vergütungsschemata von Abschlussprüfern. *Wyatt, A. R.* (2004), S. 45-51 veranschaulicht, wie sogar bei personellen Trennungen von Prüfung und Beratung die typischerweise höheren Gewinnmargen in der Beratung die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer gegenüber den Prüfungsmandanten senken können.

1048 Analog *Tirole, J.* (2006), S. 28.

Zwischenfazit ist festzuhalten, dass das im HGB verankerte Selbstprüfungsverbot hierfür nicht ausreicht, da die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer nicht nur durch etwaige Selbstprüfungen, sondern auch durch Nichtprüfungshonorare gefährdet ist, die Kollusionen zwischen Vorständen und Abschlussprüfern ermöglichen. Somit ist anzunehmen, dass der Wille der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, mit sinkenden Nichtprüfungshonoraren zunimmt.¹⁰⁴⁹ Im folgenden Unterabschnitt wird untersucht, wie sich Nichtprüfungsleistungen und die damit verbundenen Honorare auf die Fähigkeit der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, auswirken.

7.2.6 Wissenstransfers

Abschlussprüfer, die ihre Prüfungsmandanten gleichzeitig beraten, können von Verbundeffekten bzw. Synergien profitieren. Ganz allgemein lassen sich Verbundeffekte bzw. Economies Of Scope als Kostenrückgänge bei Kombinationen von zwei oder mehr Produktlinien in einem Unternehmen relativ zu deren Produktion in getrennten Unternehmen definieren.¹⁰⁵⁰ Bei Abschlussprüfungen können Economies Of Scope auftreten, wenn die zusätzlichen Unternehmenseinblicke, die Abschlussprüfer durch Nichtprüfungsleistungen erhalten, die von ihnen erbrachte Prüfungsqualität erhöhen.¹⁰⁵¹ Beispielsweise können Abschlussprüfer, die Mandanten bei strategischen Neuausrichtungen beraten und hierzu die Ertragskraft von deren Geschäftsbereichen analysieren, auf diese Kenntnisse bei Prüfungen von Ergebnisspaltungen im Rahmen von Abschlussprüfungen zurückgreifen. Dagegen kann bezweifelt werden, dass Abschlussprüfer, die ihre Mandanten bspw. bei der Auswahl von qualifiziertem Personal für Controlling-Abteilungen unterstützen, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen besser erkennen können. Folglich hängt es von der Art der Nichtprüfungsleistungen ab, ob sie die Fähigkeit der Abschlussprüfer erhöhen, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu erkennen. Allerdings lässt sich der vom HGB geforderten Untergliederung der Honorare für Abschlussprüfungen, sonstige Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen, Steuerberatungsleistungen und sonstige Leistungen¹⁰⁵² nicht hin-

1049 Umkehrschluss zu *RegE BilReG* (2004), S. 42.

1050 Siehe *Chandler jr., A. D.* (1990), S. 17; *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 36 f.; *Panzar, J. C./Willig, R. D.* (1981), S. 268. Auch *Scherer, F. M./Ross, D.* (1990), S. 101; *Williamson, O. E.* (1981b), S. 1547, Fn. 18.

1051 So *Jacobs, O. H.* (1975), S. 2238; *Simunic, D. A.* (1984), S. 681/688 f. Hierzu *Backhaus, K./Späth, G.-M.* (1992), S. 765; *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2008), S. 201/204 f.; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 81 f.; *Marx, S.* (2002), S. 106; *Quick, R.* (2002), S. 627; *Quick, R./Sattler, M.* (2011), S. 313; *Sattler, M.* (2011), S. 69 f.; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 180 f. Gemäß *Dörner, D.* (1998), S. 302/318; *Jacobs, O. H.* (1975), S. 2238 f.; *Richter, G.* (1964), S. 80; *Simunic, D. A.* (1984), S. 681; *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 9; *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1981), S. 46 können Wissenstransfers auch in umgekehrter Richtung auftreten, wenn Abschlussprüfer aufgrund ihrer mandantenspezifischen Erfahrungen aus den Abschlussprüfungen bei gleichen Nichtprüfungshonoraren eine höhere Beratungsqualität anbieten oder bei gleicher Beratungsqualität niedrigere Nichtprüfungshonorare verlangen.

1052 So § 285 Nr. 17 HGB (i. d. F. vom 4. Dezember 2004; 25. Mai 2009) für Jahres- und § 314 Abs. 1 Satz 1 Nr. 9 HGB (i. d. F. vom 4. Dezember 2004; 25. Mai 2009) für Konzernabschlüsse.

reichend genau entnehmen, ob Abschlussprüfer Nichtprüfungsleistungen erbracht haben, die es ihnen erleichtern, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu erkennen.¹⁰⁵³

7.2.7 Zwischenfazit

Im vorherigen Unterabschnitt wurde untersucht, ob Abschlussprüfer aufgrund von Nichtprüfungsleistungen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern können. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass sich Wissenstransfers zwischen Nichtprüfungs- und Prüfungsleistungen hierauf zumindest nicht negativ auswirken. Ob die Wissenstransfers die Fähigkeit der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, sogar erhöhen, hängt von der Art der Nichtprüfungsleistungen ab, die sich empirisch jedoch nicht zuverlässig bestimmen lässt.

7.2.8 Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Nichtprüfungsleistungen und die damit verbundenen Nichtprüfungshonorare bewirken, dass Abschlussprüfer Vorstände von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhalten wollen und können. Als Gesamtfazit ist festzuhalten, dass der diesbezügliche Wille mit sinkenden Nichtprüfungshonoraren tendenziell zunimmt, während die Fähigkeit der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, durch weniger Nichtprüfungsleistungen tendenziell abnimmt. Die sich anschließende Frage, ob bei sinkenden Nichtprüfungshonoraren der zunehmende Wille oder die abnehmende Fähigkeit der Abschlussprüfer überwiegt, lässt sich aus der Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie relativ deutlich beantworten. Opportunistische Abschlussprüfer,¹⁰⁵⁴ die ihre Eigennutzen durch Quasi-Renten aus Nichtprüfungshonoraren maximieren können,¹⁰⁵⁵ verhindern abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht – selbst wenn sie diese erkennen. Basierend auf diesen Erkenntnissen wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

H_{2,6}: [Nichtprüfungshonorare] Je höher die Prüfungshonorare relativ zu den Gesamthonoraren der Abschlussprüfer, desto schwächer sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden muss, um die obige Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

1053 Allgemeiner merken *Quick, R./Sattler, M.* (2011), S. 338 an, dass „eine über die Darstellung der Honorarbeträge hinausreichende Kommentierung, zumindest im Falle umfangreicher Nichtabschlussprüfungsleistungen, der Transparenz dienlich“ wäre.

1054 Siehe die Annahme (3) im Unterabschnitt 3.2.1 und den Unterabschnitt 3.2.4.

1055 Siehe die Annahme (2) im Unterabschnitt 3.2.1 und den Unterabschnitt 3.2.4.

H0_{2,6}: Je höher die Prüfungshonorare relativ zu den Gesamthonoraren der Abschlussprüfer, desto stärker sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen bzw. es gibt keinen diesbezüglichen Zusammenhang.

7.3 Größen der Abschlussprüfer

7.3.1 Zielsetzung

Die Größen von Abschlussprüfern¹⁰⁵⁶ werden in der vorliegenden Arbeit in Anlehnung an das HGB durch die Gesamteinnahmen der Abschlussprüfer aus deren beruflicher Tätigkeit gemessen.¹⁰⁵⁷ Fraglich ist, ob mit den Größen der Abschlussprüfer deren Unabhängigkeit oder Fachkompetenz und somit deren Prüfungsqualität steigt.¹⁰⁵⁸ Die Unabhängigkeit könnte steigen, wenn größere Abschlussprüfer finanziell leistungsfähiger sind und über höhere Summen an Quasi-Renten verfügen, sodass sie Haftungsfälle oder Reputationsverluste aufgrund einer unzureichenden Prüfungsqualität härter treffen.¹⁰⁵⁹ Die Fachkompetenz könnte steigen, wenn mit steigenden Größen der Abschlussprüfer Skaleneffekte auftreten,¹⁰⁶⁰ sodass die Abschlussprüfer bspw. die Kosten der Spezialisierung ihrer Mitarbeiter oder von moderner Prüfungssoftware auf mehr Mandanten verteilen können.¹⁰⁶¹ Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit muss untersucht werden, ob Abschlussprüfer aufgrund ihrer Größen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen und können.

7.3.2 Haftung

Bei der Untersuchung, wie die Größen der Abschlussprüfer, deren Haftung aus gesetzlich vorgeschriebenen Abschlussprüfungen und deren Willen zur Verhinderung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zusammenhängen, können (1) vorsätzliche und (2) fahrläs-

¹⁰⁵⁶ In der vorliegenden Arbeit werden unter Abschlussprüfern entsprechend § 319 Abs. 1 Satz 1 HGB Wirtschaftsprüfer oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften verstanden.

¹⁰⁵⁷ § 319 Abs. 3 Satz 1 Nr. 5 HGB (i. d. F. vom 4. Dezember 2004). Alternativ verwenden Aranya, N./Wheeler, J. T. (1986), S. 187/194 die Anzahl der Partner und Arnett, H. E./Danos, P. (1979), S. 15 die Anzahl aller Beschäftigten als Maß für die Größen von Abschlussprüfern. Hierzu auch Dopuch, N./Simunic, D. (1980), S. 79.

¹⁰⁵⁸ Siehe Doll, R. (2000), S. 138; Marten, K.-U./Schmölter, P. (1999), S. 180; Palmrose, Z.-V. (1986), S. 98; Schmidt, S. (2019), Kap. D, Tz. 14 f.; Simunic, D. A./Stein, M. T. (1987), S. 21; Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E. (2004), S. 160/184.

¹⁰⁵⁹ Hierzu Arnett, H. E./Danos, P. (1979), S. 9; Becker, C. L. et al. (1998), S. 8; DeAngelo, L. E. (1981b), S. 192 f.; Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N. (1998), S. 118; Krishnan, G. V. (2003), S. 111; Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K. (2020), S. 54; Moore, G./Scott, W. R. (1989), S. 755/762/769-772; Palmrose, Z.-V. (1984), S. 247; Simunic, D. A./Stein, M. T. (1987), S. 2.

¹⁰⁶⁰ Vgl. Balachandran, B. V./Ramakrishnan, R. T. S. (1987), S. 120; Narayanan, V. G. (1995), S. 896 f.

¹⁰⁶¹ Siehe Arnett, H. E./Danos, P. (1979), S. 7 f./10-14; Banker, R. D./Chang, H./Cunningham, R. (2003), S. 262; Burrows, G./Black, C. (1998), S. 519; Eichenseher, J. W./Danos, P. (1981), S. 486-488; Krishnan, G. V. (2003), S. 111; Mayhew, B. W./Wilkins, M. S. (2003), S. 35 f.; Palmrose, Z.-V. (1986), S. 98. Hierzu auch DeAngelo, L. E. (1981b), S. 185, Fn. 4.

sige Pflichtverletzungen unterschieden werden.¹⁰⁶² Dabei sind Haftpflichtversicherungen der Abschlussprüfer, die diese vorhalten müssen,¹⁰⁶³ besonders bedeutsam.¹⁰⁶⁴

- (1) Für vorsätzliche Pflichtverletzungen haften Abschlussprüfer in unbeschränkter Höhe¹⁰⁶⁵ und ihre Haftpflichtversicherungen leisten keinen Schadensersatz.¹⁰⁶⁶ Einerseits können in diesen Fällen große Abschlussprüfer aus Sicht der Aktionäre vorteilhaft sein, da diese tendenziell über mehr Vermögen zur Begleichung von Schadensersatzforderungen verfügen als kleine Abschlussprüfer.¹⁰⁶⁷ Andererseits können in diesen Fällen kleine Abschlussprüfer aus Sicht der Aktionäre vorteilhaft sein, da diese aufgrund ihrer unbeschränkten Haftung ohne Haftpflichtversicherungen durch Schadensersatzforderungen tendenziell stärker in ihrer Existenz gefährdet sind als große Abschlussprüfer und somit stärkere Anreize haben, eine hohe Prüfungsqualität zu erbringen.¹⁰⁶⁸ Im Ergebnis sind bei Haftungsfällen, in denen die Haftpflichtversicherungen der Abschlussprüfer keinen Versicherungsschutz bieten, große Abschlussprüfer hinsichtlich ihrer Fähigkeit zur Begleichung von Schadensersatzforderungen vorzuziehen, während hinsichtlich der Anreize zur Schadensprävention kleine Abschlussprüfer vorteilhaft sind. Ob der Vorteil aus dem Schadensersatz von großen Abschlussprüfern oder aus der Schadensprävention bei kleinen Abschlussprüfern überwiegt, kann – wenn überhaupt – nur im Einzelfall entschieden werden.

1062 Gemäß *Ko, W. M.* (1985), S. 24-27; *Moore, G./Scott, W. R.* (1989), S. 754/771 f. hängt es u. a. von der Möglichkeit von Sammelklagen und von Erfolgshonoraren für Rechtsanwälte ab, ob Abschlussprüfer überhaupt verklagt werden.

1063 Siehe § 54 Abs. 1 Satz 1 WPO (i. d. F. vom 15. Juli 1994; 15. Juli 2013). Ebenso plädieren *Moore, G./Scott, W. R.* (1989), S. 771 f. anhand eines theoretischen Modells für gesetzlich vorgeschriebene Haftpflichtversicherungen für Abschlussprüfer.

1064 So notiert *Naumann, K.-P.* (2012), Kap. A, Tz. 629: „Die wirtschaftlichen Folgen der Haftungsrisiken werden durch die in § 54 WPO vorgeschriebene Berufshaftpflichtversicherung erheblich abgemildert.“ Ähnlich *Balachandran, B. V./Nagarajan, N. J.* (1986), S. 282/297 f.; *Nagarajan, N. J.* (1984), S. 116/144; *Palmrose, Z.-V.* (1988), S. 57.

1065 Siehe § 323 Abs. 1 Satz 3 HGB. Hierzu *Böcking, H.-J./Gros, M./Rabenhorst, D.* (2020c), § 323 HGB, Tz. 16 f.; *Bormann, M./Greulich, S.* (2013), § 323 HGB, Tz. 1/93; *Ebke, W. F.* (2013c), § 323 HGB, Tz. 13/15/70; *Müller, K.* (2006), S. 198; *Schmidt, S./Feldmüller, C.* (2020), § 323 HGB, Tz. 131; *Sommerschuh, N.* (2003), S. 184; *Wölber, J.* (2005), S. 62.

1066 Zwar legt § 137 WPO (i. d. F. vom 3. September 2007) i. V. m. § 4 Abs. 1 Nr. 1 WPBHV (i. d. F. vom 18. Dezember 1998) lediglich fest, dass Versicherungen den Versicherungsschutz für Ersatzansprüche wegen wissentlichen Pflichtverletzungen ausschließen „kann“. Es kann jedoch als sicher gelten, dass Versicherungen – aus Eigeninteressen und um keine Fehlanreize zu setzen – für vorsätzliche Pflichtverletzungen keinen Versicherungsschutz gewähren. In diesem Sinne weisen *Maxl, P.* (2013a), § 54 WPO, Tz. 32; *Naumann, K.-P.* (2012), Kap. A, Tz. 658; *Volkman, T.* (2008a), § 54 WPO, Tz. 32 darauf hin, dass bei vorsätzlichen Pflichtverletzungen kein Versicherungsschutz besteht.

1067 Vgl. *Benston, G. J.* (1980), S. 17; *Benston, G. J.* (1985), S. 48; *Dye, R. A.* (1993), S. 889/891/908; *Moore, G./Scott, W. R.* (1989), S. 755/762/769-772; *Palmrose, Z.-V.* (1988), S. 57 f./60; *Skinner, D. J./Srinivasan, S.* (2012), S. 1738; *St. Pierre, K./Anderson, J. A.* (1984), S. 246. Hierzu auch *Baber, W. R./Kumar, K. R./Verghese, T.* (1995), S. 385 f.; *Fortin, S./Pitman, J.* (2007), S. 860/863. *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 121 sprechen von der „insurance hypothesis“.

1068 Dagegen gehen *Moore, G./Scott, W. R.* (1989), S. 755/762/769-772, davon aus, dass sich große Abschlussprüfer mehr anstrengen, da sie im Haftungsfall mehr Vermögen zu verlieren haben.

- (2) Für fahrlässige Pflichtverletzungen haften Abschlussprüfer in beschränkter Höhe und ihre Haftpflichtversicherungen leisten Schadensersatz.¹⁰⁶⁹ Im relevanten Zeitraum von 2008 bis 2013 verlangt die Wirtschaftsprüfer-Berufshaftpflichtversicherungsverordnung (WPBHV), dass „[d]ie Mindestversicherungssumme für den einzelnen Versicherungsfall [...] den in § 323 Abs. 2 Satz 1 des Handelsgesetzbuchs bezeichneten Umfang haben“¹⁰⁷⁰ muss. Der in § 323 Abs. 2 Satz 1 HGB (i. d. F. vom 10. Dezember 2001) bezeichnete Umfang sieht eine Abschlussprüferhaftung in Höhe von bis zu einer Million Euro bei Pflichtprüfungen von Unternehmen im Allgemeinen vor, sodass dieser Betrag die Mindestversicherungssumme bildet. Dagegen gilt bei Pflichtprüfungen von Unternehmen, deren Aktien zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind, gemäß § 323 Abs. 2 Satz 2 HGB (i. d. F. vom 10. Dezember 2001; 16. Juli 2007) oder, wenn die Haftung der Abschlussprüfer in vorformulierten Vertragsbedingungen geregelt ist und in entsprechender Höhe Versicherungsschutz besteht, gemäß § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO (i. d. F. vom 27. April 1998) eine Abschlussprüferhaftung in Höhe von bis zu vier Millionen Euro.¹⁰⁷¹ Im Übrigen dürfen Abschlussprüfer keine höheren Haftungssummen vereinbaren,¹⁰⁷² da diese Wettbewerbsvorteile für große Abschlussprüfer aufgrund ihrer typischerweise besseren Kapitalausstattungen begründen könnten.¹⁰⁷³ Ob bei Haftpflichtversicherungen Deckungslücken in Höhe von bis zu drei Millionen Euro vorliegen können, wenn die Abschlussprüfer gemäß § 323 Abs. 2 Satz 2 HGB (i. d. F. vom 10. Dezember 2001; 16. Juli 2007) oder gemäß § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO (i. d. F. vom 19. Dezember 2000) in Höhe von bis zu vier Millionen Euro haften, aber mit ihren Haftpflichtversicherungen nur die Mindestversicherungssummen in Höhe von einer Million Euro vereinbart haben, ist strittig.¹⁰⁷⁴ Daher wird im Folgenden unterschieden, ob (a) Deckungslücken vorliegen oder (b) nicht:

- (a) Liegen Deckungslücken in Höhe von bis zu drei Millionen Euro vor, haben die Größen der Abschlussprüfer die gleiche Bedeutung wie im Fall (1), d. h. mit zu

1069 *Sommerschuh, N.* (2003), S. 185 merkt an: „Fragen der Haftungsbeschränkung und der Haftpflichtversicherung hängen daher eng zusammen.“

1070 § 137 WPO (i. d. F. vom 3. September 2007) i. V. m. § 2 Abs. 1 WPBHV (i. d. F. vom 18. Dezember 1998).

1071 Dazu *Ebke, W. F.* (2013c), § 323 HGB, Tz. 13; *Maxl, P.* (2013b), § 54a WPO, Tz. 19; *Volkman, T.* (2008b), § 54a WPO, Tz. 19; *Gräfe, J.* (2013), Kap. D, Tz. 276 bezeichnet eine Haftung der Abschlussprüfer in Höhe von vier Millionen Euro aufgrund der Verwendung von AGB als Regelfall.

1072 So § 16 BS WP/vBP (i. d. F. vom 23. November 2005, 22. November 2007, 6. November 2009, 6. Juli 2012); § 18 BS WP/vBP.

1073 So *BS WP/vBP*, Erläuterungen, S. 55. Hierzu *Arnett, H. E./Danos, P.* (1979), S. 9; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 281; *Schmidt, S./Feldmüller, C.* (2020), § 323 HGB, Tz. 136; *Wölber, J.* (2005), S. 62 f.

1074 Während *Maxl, P.* (2013a), § 54 WPO, Tz. 35; *Naumann, K.-P.* (2012), Kap. A, Tz. 247; *Volkman, T.* (2008a), § 54 WPO, Tz. 35 f. derartige Deckungslücken für möglich halten, da sie von der WPK kaum festgestellt werden können und Höherversicherungen freiwillig seien, schließen *Brügge, M.* (2013), Kap. A, Tz. 388; *Ebke, W. F.* (2013c), § 323 HGB, Tz. 12; *Wölber, J.* (2005), S. 65 f. derartige Deckungslücken aus, da gemäß § 54 Abs. 1 Satz 1 WPO (i. d. F. vom 15. Juli 1994; 15. Juli 2013) und § 17 Abs. 2 BS WP/vBP (i. d. F. vom 11. Juni 1996) erhöhte Versicherungssummen geboten seien.

nehmenden Größen können Abschlussprüfer Schadensersatzforderungen leichter begleichen, während deren Anreize zur Schadensprävention sinken.

- (b) Liegen keine Deckungslücken vor, müssen Abschlussprüfer in Haftungsfällen lediglich etwaige Selbstbehalte leisten.¹⁰⁷⁵ Bei Haftpflichtversicherungen der Abschlussprüfer sind gesetzlich „Selbstbehalt[e] bis zu 1 vom Hundert der Mindestversicherungssumme [...] zulässig.“¹⁰⁷⁶ Wie im Fall (2) bereits ausgeführt wurde, beträgt die Mindestversicherungssumme eine Million Euro, sodass die Selbstbehalte bis zu $0,01 \cdot 1.000.000 \text{ Euro} = 10.000 \text{ Euro}$ betragen dürfen.¹⁰⁷⁷ Diese faktischen Haftungsrisiken in Höhe von bis zu 10.000 Euro sind in zweierlei Hinsicht problematisch. Erstens kann aufgrund der relativ hohen Prüfungshonorare bei Pflichtprüfungen von börsennotierten Aktiengesellschaften bezweifelt werden, dass 10.000 Euro für Abschlussprüfer ausreichende Anreize darstellen, um abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern zu wollen.¹⁰⁷⁸ Zweitens berücksichtigt die maximale Höhe der Selbstbehalte die Größen der Abschlussprüfer nicht, sodass die 10.000 Euro, sofern von ihnen überhaupt Anreize ausgehen, für kleinere Abschlussprüfer aufgrund ihrer typischerweise geringeren finanziellen Leistungsfähigkeit stärkere Anreize zur Verhinderung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen entfalten als für größere Abschlussprüfer.

Hinsichtlich der Relevanz der oben diskutierten Fälle (1) und (2) ist zunächst anzumerken, dass der Fall (2) deutlich häufiger vorkommen dürfte als der Fall (1), da vorsätzliche Pflichtverletzungen der Abschlussprüfer nur schwer nachweisbar sind, weshalb sie zumeist nur für fahrlässige Pflichtverletzungen haftbar gemacht werden können.¹⁰⁷⁹ Obwohl Abschlussprüfer, die abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht verhindern wollen, sich im Bereich von vorsätzlichen Pflichtverletzungen bewegen, ist es somit unwahrschein-

1075 Außerdem können steigende Versicherungsprämien für die Berufshaftpflichtversicherungen nach Schadensfällen auf Abschlussprüfer disziplinierend wirken. Diese werden hier aber nicht weiter beleuchtet, da sich deren Effekt von Außenstehenden nicht zuverlässig quantifizieren lässt.

1076 § 137 WPO (i. d. F. vom 3. September 2007) i. V. m. § 2 Abs. 2 WPBHV (i. d. F. vom 18. Dezember 1998). Im Ergebnis auch Gräfe, J. (2013), Kap. D, Tz. 273; Wollburg, E. (2008), § 137 WPO; Wollburg, E. (2013), § 137 WPO, Tz. 2.

1077 Vgl. Brügge, M. (2013), Kap. A, Tz. 393; Kilian, M. (2015), Teil „Klauselwerke“, Wirtschaftsprüfer, Tz. 40/42; Maxl, P. (2013a), § 54 WPO, Tz. 44; Volkmann, T. (2008a), § 54 WPO, Tz. 44.

1078 Allgemeiner Balachandran, B. V./Nagarajan, N. J. (1986), S. 295. Ein Merkblatt der Versicherungsstelle Wiesbaden (Hrsg.) (2012), Tz. 8 bezüglich der Berufshaftpflichtversicherung für Abschlussprüfer deutet sogar auf noch deutlich niedrigere Selbstbehalte in der Praxis hin. Beispielsweise können gegen „Prämienzuschlag“ Selbstbehalte in Höhe von maximal 1.500 Euro vereinbart werden.

1079 Vgl. Ebke, W. F. (2013c), § 323 HGB, Tz. 70; Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K. (2020), S. 281 f. Ähnlich Lang, A. (1989), S. 58; Sommerschuh, N. (2003), S. 178/185; Wölber, J. (2005), S. 60. Allgemein erwartet Schulze-Osterloh, J. (1977), S. 109 keine wesentliche höhere Unabhängigkeit der Abschlussprüfer aufgrund ihrer Haftung. Balachandran, B. V./Nagarajan, N. J. (1986), S. 282 f. weisen auf ausgeprägte Moral Hazards hin, wenn sich Abschlussprüfer vor Gericht unzutreffenderweise auf fahrlässige Pflichtverletzungen berufen können.

lich, dass diese als solche geahndet werden.¹⁰⁸⁰ Die geringe Wahrscheinlichkeit einer unbeschränkten Haftung verursacht bei Abschlussprüfern Moral Hazards.¹⁰⁸¹ Darüber hinaus ist hinsichtlich der Relevanz der oben diskutierten Fälle (a) und (b) anzumerken, dass der Fall (b) deutlich häufiger vorkommen dürfte als der Fall (a), da es in den Eigeninteressen sowohl der Abschlussprüfer als auch von deren Auftraggebern liegt, ungedeckte Haftungsrisiken der Abschlussprüfer in Höhe von bis zu drei Millionen Euro für fahrlässige Pflichtverletzungen zu vermeiden.¹⁰⁸²

Die bisherigen Ausführungen lassen sich wie folgt zusammenfassen: Müssen Abschlussprüfer aufgrund von vorsätzlichen Pflichtverletzungen oder aufgrund von etwaigen Deckungslücken bei ihren Haftpflichtversicherungen für Schadensersatzforderungen persönlich aufkommen, ist die Bedeutung der Größen der Abschlussprüfer unklar. Einerseits können große Abschlussprüfer Schadensersatzverbindlichkeiten leichter begleichen, andererseits wirken Schadensersatzverbindlichkeiten für kleine Abschlussprüfer stärker präventiv. Übernehmen dagegen in praxisrelevanteren Fällen die Haftpflichtversicherungen die Schadensersatzverbindlichkeiten der Abschlussprüfer aufgrund von fahrlässigen Pflichtverletzungen vollständig, sind kleinere Abschlussprüfer vorzuziehen, da für diese mögliche Selbsthalte stärker präventiv wirken. Im Ergebnis sind tendenziell kleinere Abschlussprüfer vorteilhaft, da diese stärkere Anreize haben, eine Haftung aufgrund von ihnen nicht verhinderten abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zu vermeiden.

7.3.3 Reputationen

Im vorherigen Unterabschnitt wurde erläutert, dass Abschlussprüfer aufgrund ihrer Haftung nur geringe Anreize haben, ausreichende Prüfungsqualitäten zu erbringen, da vorsätzliche Pflichtverletzungen kaum zu beweisen sind und die Haftpflichtversicherungen für Schäden aus fahrlässigen Pflichtverletzungen aufkommen. Während die Haftung als unmittelbare Konsequenz aus Pflichtverletzungen Abschlussprüfer somit nur mäßig diszipliniert, können etwaige Reputationsverluste als mittelbare Konsequenzen aus opportunistischen Verhaltensweisen der Abschlussprüfer stark disziplinierend wirken.¹⁰⁸³ Der Begriff der Reputation wurde bereits im Unterabschnitt 6.1.3 grundlegend definiert. Die Reputation eines Abschlussprüfers kann „als die vom Markt wahrgenommene Wahrscheinlichkeit,

1080 Allgemeiner *Bärenz*, C. (2003), S. 1783. *Bigus*, J. (2006), S. 24 zieht vorsätzliche Pflichtverletzungen gar nicht in Betracht, sondern stellt lediglich auf fahrlässige Pflichtverletzungen ab.

1081 Vgl. *Datar*, S./*Alles*, M. (1999), S. 408.

1082 Vgl. *Marten*, K.-U./*Quick*, R./*Ruhnke*, K. (2020), S. 140; *Maxl*, P. (2013a), § 54 WPO, Tz. 3; *Volkman*, T. (2008a), § 54 WPO, Tz. 3. Allgemeiner *Moore*, G./*Scott*, W. R. (1989), S. 772.

1083 Vgl. *Benston*, G. J. (1980), S. 17; *Benston*, G. J. (1985), S. 48; *Datar*, S./*Alles*, M. (1999), S. 401 f./404; *Husemann*, W. (1992), S. 123; *Ko*, W. M. (1985), S. 60 f.; *Palmrose*, Z.-V. (1988), S. 57; *Spremann*, K. (1988), S. 626, Fn. 18. Ähnlich *Franz*, D. R./*Crawford*, D./*Johnson*, E. N. (1998), S. 120. Etwas undifferenzierter *Ewert*, R. (1993), S. 736/741/743. *Bigus*, J. (2006), S. 38; *Datar*, S./*Alles*, M. (1999), S. 401 f./404; *Marten*, K.-U./*Quick*, R./*Ruhnke*, K. (2020), S. 281 halten bei hinreichenden Reputationsverlusten aus Pflichtverletzungen moderate Haftungssysteme für angemessen.

dass ein Abschlussprüfer eine Abschlussprüfung mit mindestens dem standardmäßigen Sorgfaltsniveau durchführt[,]¹⁰⁸⁴ [Übersetzung d. Verf.] definiert werden.

Hohe Reputationen sind für Abschlussprüfer besonders wichtig, da bei den von ihnen angebotenen Prüfungsleistungen starke Informationsasymmetrien zu Lasten der Kunden bestehen und die Konsequenzen einer unzureichenden Prüfungsqualität nachträglich kaum kompensiert werden können.¹⁰⁸⁵ Abschlussprüfer erleiden bereits aufgrund einzelner aufgedeckter opportunistischer Verhaltensweisen bei Mandanten typischerweise Reputationsverluste, wodurch die Prüfer zahlreiche Mandanten verlieren oder ihre Prüfungshonorare deutlich senken müssen, um ihre Mandanten zu halten oder neue zu gewinnen.¹⁰⁸⁶ Da Abschlussprüfer in beiden Fällen regelmäßig erhebliche Quasi-Renten verlieren, können sie aus Sorge um ihre Reputationen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen.¹⁰⁸⁷

7.3.4 Relative Quasi-Renten

Ob Abschlussprüfer gegenüber bestimmten Mandanten ihre Unabhängigkeit aufgeben und Reputationsverluste riskieren, hängt u. a. von der finanziellen Bedeutung der Mandanten für die Abschlussprüfer ab. Diese Kundenabhängigkeiten lassen sich anhand der Quasi-Renten aus den Mandantenverhältnissen, bei denen Abschlussprüfer die Erbringung einer unzureichenden Prüfungsqualität erwägen, relativ zu den Summen der Quasi-Renten aus allen ihren Mandantenverhältnissen messen.¹⁰⁸⁸ Diese Relationen werden im Folgenden als relative Quasi-Renten bezeichnet. Analytisch kann die relative Quasi-Rente rQR_i eines Abschlussprüfers mit einem Mandanten i als die absolute Quasi-Rente aQR_i des Abschlussprüfers mit seinem Mandanten i dividiert durch die Summe der absoluten Quasi-

1084 „[Reputation is defined, Anm. d. Verf.] as the market assessment of the probability that an auditor performs an audit with at least the standard care level.“ (Ko, W. M. (1985), S. 61).

1085 Vgl. Bigus, J. (2006), S. 22; Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N. (1998), S. 120; Husemann, W. (1992), S. 87/206; Miller, T. (1992), S. 75 f.; Moizer, P. (1997), S. 63; Spremann, K. (1988), S. 613/624; Schmidt, S. (2019), Kap. D, Tz. 15. Allgemeiner Dopuch, N./Simunic, D. (1980), S. 88; Gibson, D./Gonzales, J. L./Castanon, J. (2006), S. 15; Grothe, J. (2005), S. 229 f.; O’Keefe, T. B./Simunic, D. A./Stein, M. T. (1994), S. 243; Palmrose, Z.-V. (1984), S. 247; Simunic, D. A./Stein, M. T. (1987), S. 13/18 f.; Walker, K. (2010), S. 357 f.; Watts, R. L./Zimmerman, J. L. (1981), S. 37 f.

1086 Siehe Davis, L. R./Simon, D. T. (1992), S. 59/66 f.; Doll, R. (2000), S. 140; Easterbrook, F. H./Fischel, D. R. (2001), S. 282; Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N. (1998), S. 118/120/122; Ko, W. M. (1985), S. 48; Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K. (2020), S. 54/243.; Wild, A. (2010), S. 515. Allgemein Antle, R. (1984), S. 17 unter Verweis auf Fama, E. F. (1980), S. 297 f. und den unveröffentlichten Beitrag von Holmström, B. (1982a), der als Holmström, B. (1999), S. 170/177/181 publiziert wurde. Später allgemein Spremann, K. (1988), S. 619 f. Vorsichtiger Benston, G. J. (1980), S. 7; Benston, G. J. (1985), S. 38; Bigus, J. (2006), S. 23. Kritisch Doll, R. (2000), S. 141.

1087 Allgemeiner Asthana, S. C./Boone, J. P. (2012), S. 3; Datar, S./Alles, M. (1999), S. 408; Ewert, R. (1993), S. 741; Francis, J. R./Wilson, E. R. (1988), S. 664; Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N. (1998), S. 120/122; Grothe, J. (2005), S. 233; Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K. (2020), S. 54.

1088 Vgl. DeAngelo, L. E. (1981b), S. 192; DeFond, M. L. (1992), S. 17/20; Qandil, J. S. (2014), S. 126 f. Hierzu Reynolds, J. K./Francis, J. R. (2001), S. 378.

Renten des Abschlussprüfers mit allen seinen Mandanten $j = 1, 2, \dots, N$ definiert werden:

$$rQR_{A,i} = \frac{aQR_i}{aQR_1 + aQR_2 + \dots + aQR_i + \dots + aQR_N} = \frac{aQR_i}{\sum_{j=1}^N aQR_j} \quad (1)$$

Relative Quasi-Renten können als Maß für die finanzielle Unabhängigkeit der Abschlussprüfer aufgefasst werden: Je niedriger die relativen Quasi-Renten aus Mandantenverhältnissen sind, desto finanziell unabhängiger sind die Abschlussprüfer von diesen Mandanten.¹⁰⁸⁹ Intuitiv lässt sich dieser Zusammenhang daran veranschaulichen, dass es aus Sicht von Abschlussprüfern unklug ist, ihre Unabhängigkeit gegenüber Mandanten mit geringen Quasi-Renten aufzugeben, da die daraus möglicherweise resultierenden Reputationsverluste ihre gesamten Quasi-Renten aus anderen Mandantenverhältnissen entwerten können.¹⁰⁹⁰ Umgekehrt kann es aus Sicht der Abschlussprüfer vorteilhaft sein, ihre Unabhängigkeit gegenüber bestimmten Mandanten aufzugeben und Reputationsverluste zu riskieren, wenn aus diesen Mandantenverhältnissen ihre mit Abstand höchsten Quasi-Renten resultieren.¹⁰⁹¹

DeAngelo (1981b) argumentiert, dass bei großen Abschlussprüfern die Verhältnisse der Quasi-Renten aus einzelnen Mandantenverhältnissen zur Gesamtheit ihrer Quasi-Renten geringer als bei kleinen Abschlussprüfern sei, da große Abschlussprüfer über mehr Mandantenverhältnisse und somit über höhere Summen an Quasi-Renten verfügen, die als Pfande¹⁰⁹² gegen opportunistische Verhaltensweisen dienen.¹⁰⁹³ Während einzelne in Prüfungs- und Nichtprüfungshonoraren typischerweise enthaltene Quasi-Renten einerseits die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer gefährde,¹⁰⁹⁴ können die Gesamtheiten der Quasi-Renten der Abschlussprüfer andererseits ihre Unabhängigkeit stärken, da der Fortbestand der Quasi-Renten der Abschlussprüfer von ihren Reputationen abhängt.¹⁰⁹⁵ Technisch ausgedrückt sinken gemäß *DeAngelo* (1981b) mit den Größen der Abschlussprüfer die relativen Quasi-Renten aus deren einzelnen Mandantenverhältnissen und dadurch de-

1089 Siehe *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 184 f. Auch *Bigus, J./Zimmermann, R.-C.* (2009), S. 1287.

1090 Ähnlich *Francis, J. R.* (2004), S. 352; *Wild, A.* (2010), S. 515. Allgemeiner *Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001), S. 282; *Krishnan, G. V.* (2003), S. 111.

1091 So *Francis, J. R.* (2004), S. 352.

1092 *Bigus, J.* (2006), S. 23; *Spremann, K.* (1988), S. 619 betrachten Reputation als wichtige Form der Pfande.

1093 So *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 192/197. Hierzu *Becker, C. L. et al.* (1998), S. 8; *Craswell, A. T./Taylor, S. L.* (1991), S. 61; *Doll, R.* (2000), S. 141; *Francis, J. R./Wilson, E. R.* (1988), S. 664; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 120; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 242 f.; *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 2; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 176/187; *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1983), S. 630. Ebenso *Johnson, W. B./Lys, T.* (1990), S. 283 unter Verweis auf *Klein, B./Leffler, K. B.* (1981), S. 627. Kritisch *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 2/21/63.

1094 Hierzu *DeAngelo, L. E.* (1981a), S. 117/126. Siehe bezüglich den Prüfungshonoraren den Unterabschnitt 7.1.3 und bezüglich den Nichtprüfungshonoraren den Unterabschnitt 7.2.3.

1095 Dazu *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 189 f./193 f./197. Ähnlich *Doll, R.* (2000), S. 139.

ren Anreiz zu opportunistischen Verhaltensweisen.¹⁰⁹⁶ Demnach würde mit den Größen der Abschlussprüfer deren Wille, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, steigen.

Das Argument von *DeAngelo* (1981b) ist nachvollziehbar und wurde von vielen Autoren aufgegriffen.¹⁰⁹⁷ Entgegen der herrschenden Meinung in der Fachliteratur¹⁰⁹⁸ wird in der vorliegenden Arbeit jedoch die Ansicht vertreten, dass die absoluten Größen von Abschlussprüfern aus den folgenden drei Gründen keine höhere finanzielle Unabhängigkeit von ihren Mandanten garantieren.¹⁰⁹⁹ Erstens verfügen große Abschlussprüfer zwar tendenziell über höhere Summen an Quasi-Renten, gleichzeitig haben sie aber typischerweise größere Mandanten mit höheren mandantenspezifischen Quasi-Renten.¹¹⁰⁰ Da beide Größen in die Berechnung der relativen Quasi-Renten eingehen, ist nicht gesichert, dass die relativen Quasi-Renten bei großen Abschlussprüfern tatsächlich niedriger sind.¹¹⁰¹ Zweitens können Reputationsverluste kleine genauso wie große Abschlussprüfer in ihren beruflichen Existenzen gefährden. Die sich daraus ergebenden disziplinierenden Wirkungen dürften für kleine Abschlussprüfer ebenso stark wie für große Abschlussprüfer sein, auch wenn große Abschlussprüfer typischerweise höhere Summen an Quasi-Renten zu verlieren haben.¹¹⁰² Drittens weisen große Abschlussprüfer häufig Partnerstrukturen auf, bei denen die Einkommen der individuellen Partner typischerweise stark von deren Quasi-Renten mit den Mandanten abhängen, für deren Abschlussprüfungen sie zuständig sind.¹¹⁰³ Diese Ver-

1096 So *DeAngelo*, L. E. (1981b), S. 184/197. Ähnlich *Binz*, H.-B. (1985), S. 269; *Grothe*, J. (2005), S. 233; *Richter*, M. (1975), S. 127.

1097 Siehe *Abbott*, L. J./*Parker*, S. (2000), S. 50 f.; *Beasley*, M. S./*Petroni*, K. R. (2001), S. 99; *Becker*, C. L. et al. (1998), S. 8; *Bigus*, J./*Zimmermann*, R.-C. (2009), S. 1287; *Davidson*, R. A./*Neu*, D. (1993), S. 480 f.; *DeFond*, M. L. (1992), S. 17; *Doll*, R. (2000), S. 141; *Ewert*, R. (1993), S. 742; *Franz*, D. R./*Crawford*, D./*Johnson*, E. N. (1998), S. 120; *Lim*, C.-Y./*Tan*, H.-T. (2010), S. 928 f.; *Palmrose*, Z.-V. (1984), S. 229 f./250; *Payne*, J. L. (2008), S. 112; *Qandil*, J. S. (2014), S. 127; *Reynolds*, J. K./*Francis*, J. R. (2001), S. 376; *Simunic*, D. A./*Stein*, M. T. (1987), S. 27; *Watkins*, A. L./*Hillison*, W./*Morecroft*, S. E. (2004), S. 160/170/181/185. *Marten*, K.-U./*Quick*, R./*Ruhnke*, K. (2020), S. 54 notieren: „Grundsätzlich ist zu vermuten, dass sich die Größe einer WPG positiv auf die Prüfungsqualität auswirkt, da bei einer großen WPG die relative Bedeutung des einzelnen Mandanten oftmals geringer ist und somit die ökonomisch motivierte Bereitschaft, sich Mandanteninteressen zu beugen, sinkt.“

1098 Vgl. *Abbott*, L. J./*Parker*, S. (2000), S. 50 f.; *Becker*, C. L. et al. (1998), S. 8; *Bigus*, J./*Zimmermann*, R.-C. (2009), S. 1287; *Craswell*, A. T./*Taylor*, S. L. (1991), S. 60; *Davidson*, R. A./*Neu*, D. (1993), S. 480 f.; *DeFond*, M. L. (1992), S. 17; *Doll*, R. (2000), S. 141; *Ewert*, R. (1993), S. 742; *Grothe*, J. (2005), S. 233; *Lim*, C.-Y./*Tan*, H.-T. (2010), S. 928 f.; *Marten*, K.-U./*Quick*, R./*Ruhnke*, K. (2020), S. 54; *Palmrose*, Z.-V. (1984), S. 229 f./247/250; *Qandil*, J. S. (2014), S. 127; *Reynolds*, J. K./*Francis*, J. R. (2001), S. 376; *Simunic*, D. A./*Stein*, M. T. (1987), S. 27; *Titman*, S./*Trueman*, B. (1986), S. 171; *Watkins*, A. L./*Hillison*, W./*Morecroft*, S. E. (2004), S. 160/170/181/185.

1099 Auch *Doll*, R. (2000), S. 141; *Qandil*, J. S. (2014), S. 127; *Simunic*, D. A./*Stein*, M. T. (1987), S. 3/14; *Trompeter*, G. (1994), S. 57 f. weisen auf diese gängige Meinung hin und sehen sie kritisch. Ähnlich *Knechel*, W. R./*Naiker*, V./*Pacheco*, G. (2007), S. 21.

1100 Ungefähr *Reynolds*, J. K./*Francis*, J. R. (2001), S. 376-379.

1101 Reflektierend *DeAngelo*, L. E. (1981b), S. 192 f. Sinngemäß *Granobis*, H. (1981), S. 544 f.; *Reynolds*, J. K./*Francis*, J. R. (2001), S. 376-379. Wohl deshalb betont *Ewert*, R. (1993), S. 741, dass Reputationsverluste für große Abschlussprüfer höher als für kleine Abschlussprüfer sind, wenn es sich um „[g]roße Prüfungsunternehmen mit eher vielen Mandanten“ handelt.

1102 Zum Vorhergehenden *Qandil*, J. S. (2014), S. 127. Im Ergebnis auch *Kroll*, I. B. (1985), S. 10.

1103 Vgl. *Francis*, J. R. (2004), S. 362 f.; *Kroll*, I. B. (1985), S. 10. Siehe auch die von *Dunn*, B. (1989), S. 119 f. vorgeschlagene Vergütungsstruktur. Analog *Chi*, H.-Y./*Chin*, C.-L. (2011), S. 203, Fn. 2.

gütungsstrukturen können ähnliche Anreize wie bei kleinen Abschlussprüfer schaffen¹¹⁰⁴ und sogar Moral Hazards begünstigen, da einzelne Partner von opportunistischen Verhaltensweisen gegenüber ihren Mandanten profitieren, während alle Partner die Kosten aus den daraus resultierenden Reputationsschäden tragen müssen.¹¹⁰⁵

7.3.5 Zwischenfazit

In den vorherigen Unterabschnitten wurde untersucht, ob Abschlussprüfer aufgrund ihrer Größen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass Größeneffekte insbesondere bei der Haftung und bei den Reputationen der Abschlussprüfer auftreten können. Grundsätzlich können drohende Reputationsschäden Abschlussprüfer eher als drohende Haftungsfälle zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen motivieren.¹¹⁰⁶ Allerdings ist der Einfluss der Größen der Abschlussprüfer auf deren Haftung und Reputationen nicht eindeutig. Daher wird in der vorliegenden Arbeit nicht die Ansicht vertreten, dass mit der Größe der Abschlussprüfer deren Wille, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, steigt.¹¹⁰⁷ Vielmehr wird davon ausgegangen, dass der Wille der Abschlussprüfer, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, von den Größen der Prüfer unabhängig ist. Im folgenden Unterabschnitt wird untersucht, wie sich die Größen der Abschlussprüfer auf deren Fähigkeit, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, auswirkt.

7.3.6 Skaleneffekte

Skaleneffekte wurden im Unterabschnitt 5.2.5 grundlegend definiert. Bei Abschlussprüfern können Skaleneffekte auftreten, wenn die langfristigen durchschnittlichen Gesamtkosten für eine bestimmte Prüfungsqualität sinken, je mehr Mandanten Abschlussprüfer betreuen.¹¹⁰⁸ Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit können Ska-

1104 Siehe Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K. (2020), S. 54; Miller, T. (1992), S. 81/83; Trompeter, G. (1994), S. 57 f.; Wallman, S. M. H. (1996), S. 90. Hierzu Chin, C.-L./Chi, H.-Y. (2009), S. 736. Analog Kroll, I. B. (1985), S. 9 f.; Reynolds, J. K./Francis, J. R. (2001), S. 378.

1105 So Asthana, S. C./Boone, J. P. (2012), S. 3; Huddart, S./Liang, P. J. (2003), S. 410 f.; Narayanan, V. G. (1995), S. 896 f./909. Ähnlich Balachandran, B. V./Ramakrishnan, R. T. S. (1987), S. 116 f.; Chin, C.-L./Chi, H.-Y. (2009), S. 736; Benston, G. J. (1980), S. 16; Benston, G. J. (1985), S. 47 f.; Francis, J. R. (2004), S. 362 f.; Miller, T. (1992), S. 76 f. Analog Reynolds, J. K./Francis, J. R. (2001), S. 379. Grundlegend Alchian, A. A./Demssetz, H. (1972), S. 780/790; Holmström, B./Tirole, J. (1989), S. 77; Williamson, O. E. (1975), S. 47 f.

1106 Allgemeiner Datar, S./Alles, M. (1999), S. 401 f./404

1107 Analog Reynolds, J. K./Francis, J. R. (2001), S. 380 f.

1108 Dagegen verstehen Watts, R. L./Zimmerman, J. L. (1981), S. 38, Fn. 1 unter Skaleneffekten den geringeren Input für die Prüfung des letzten Ladengeschäfts relativ zum ersten Ladengeschäft. Diese exemplarische Definition bezieht sich auf Skaleneffekte aufgrund der Größen der Mandanten, während in der vorliegenden Arbeit Skaleneffekte aufgrund der Größen der Abschlussprüfer untersucht werden. Dieser Unterschied ist wichtig, da auch kleine Abschlussprüfer von Skaleneffekten mit großen Mandanten profitieren können, während Skaleneffekte aus den Größen der Abschlussprüfer selbststehend nur bei großen Abschlussprüfern auftreten können. Hierzu Dopuch, N./Simunic, D. (1982), S. 427.

liefereffekte auftreten, wenn großen Abschlussprüfern für das Erkennen von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen niedrigere durchschnittliche Gesamtkosten entstehen als kleinen Abschlussprüfern.¹¹⁰⁹ Die typischen Argumente für Skaleneffekte bei großen Abschlussprüfern lauten:

- Aufwändige technische Ausstattungen, wie spezielle Software, erfordern hohe Auslastungen, um sie kostendeckend einsetzen zu können. Diese hohen Auslastungen können große Abschlussprüfer aufgrund ihrer vielen Mandanten leichter erreichen.¹¹¹⁰
- Spezialisierungen der Mitarbeiter von Abschlussprüfern, etwa hinsichtlich bestimmter Branchen oder in Form von Grundsatzabteilungen, erfordern hohe Auslastungen, um die damit verbundenen Kosten zu decken. Diese hohen Auslastungen können große Abschlussprüfer aufgrund ihrer vielen Mandanten leichter erreichen.¹¹¹¹ Zwar können kleine Abschlussprüfer bei Bedarf externe Spezialisten engagieren. Die hierbei anfallenden Transaktionskosten für Personalsuchen und Vertragsverhandlungen können aber höher sein als die Organisationskosten für dauerhaft beschäftigte Spezialisten innerhalb der Hierarchien großer Abschlussprüfer.¹¹¹²
- Große Abschlussprüfer verfügen typischerweise über große Gruppen von ähnlichen Mandanten, die bspw. aus derselben Branche stammen, sodass sich Fachkenntnisse und Erfahrungen mit einem Mandanten häufiger auf andere Mandanten übertragen lassen.¹¹¹³
- Große Abschlussprüfer verfügen typischerweise über relative dichte Netze von Niederlassungen, mit denen Mandanten mit ebenfalls geografisch verstreuten Niederlassungen zu geringen Kosten geprüft werden können, da sich Reisezeiten verkürzen.¹¹¹⁴ Zwar können kleine Abschlussprüfer bei Bedarf externe Spezialisten in günstigen geografischen Lagen engagieren. Die hierbei anfallenden Transaktionskosten für Personalsuchen

1109 Analog notiert *Mill, J. S.* (1870), S. 133: „If the business doubled itself, it would probably be necessary to increase, but certainly not to double, the number of accountants [...]“. Allgemeiner *Penrose, E.* (1959), S. 88.

1110 Zum Vorhergehenden *Banker, R. D./Chang, H./Cunningham, R.* (2003), S. 262; *Johnson, W. B./Lys, T.* (1990), S. 282/306; *Krishnan, G. V.* (2003), S. 111. Kritisch *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 14.

1111 Zum Vorhergehenden *Arnett, H. E./Danos, P.* (1979), S. 7 f./10-14/18; *Benston, G. J.* (1980), S. 17; *Benston, G. J.* (1985), S. 48; *Craswell, A. T./Francis, J. R./Taylor, S. L.* (1995), S. 301; *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 606; *Eichenseher, J. W./Danos, P.* (1981), S. 486-488; *Johnson, W. B./Lys, T.* (1990), S. 282/306; *Qandil, J. S.* (2014), S. 144; *Richter, G.* (1964), S. 85-87. Allgemeiner *Edwards, R. S./Townsend, H.* (1958), S. 170; *Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991), S. 32. Ungefähr *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1983), S. 630/633. Kritisch *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 14.

1112 Zum Vorhergehenden *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 605 f.

1113 Vgl. *Benston, G. J.* (1980), S. 17; *Benston, G. J.* (1985), S. 48; *Eichenseher, J. W./Danos, P.* (1981), S. 486-488; *Francis, J. R.* (2004), S. 354; *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2010), S. 928; *Mayhew, B. W./Wilkins, M. S.* (2003), S. 35 f.; *Qandil, J. S.* (2014), S. 144; *Richter, G.* (1964), S. 87. Ungefähr *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1983), S. 630/633.

1114 Vgl. *Benston, G. J.* (1980), S. 16; *Benston, G. J.* (1985), S. 47; *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 605 f.; *Johnson, W. B./Lys, T.* (1990), S. 282, Fn 1/283; *Richter, G.* (1964), S. 134 f./138. Auch *Dopuch, N./Simunic, D.* (1980), S. 81.

und Vertragsverhandlungen können aber höher sein als die Organisationskosten für den Rückgriff auf Spezialisten aus Niederlassungen von großen Abschlussprüfern.¹¹¹⁵

- Schwankende Auslastungen aufgrund unerwartet verlorener oder gewonnener Mandanten gleichen sich statistisch gesehen mit zunehmender Anzahl an Mandanten stärker aus.¹¹¹⁶ Zudem können große Abschlussprüfer schwankende Auslastungen in den Prüfungssparten bspw. durch Mitarbeiterüberlassungen mit der Beratungssparten ausgleichen. Beide Aspekte können dafür sorgen, dass großen Abschlussprüfern bei Mandantenverlusten weniger Kosten aus ungenutzten Kapazitäten und bei Mandantengewinnen weniger Kosten aus kurzfristig aufgebauten Kapazitäten entstehen.
- Aufwändige interne Überwachungsmechanismen erfordern eine bestimmte Anzahl an Partnern, um sie kostendeckend einzusetzen. Diese Mindestanzahl an Partnern können große Abschlussprüfer leichter erreichen.¹¹¹⁷

Die typischen Argumente gegen Skaleneffekte bei großen Abschlussprüfern lauten:

- Die Verfügbarkeit von besseren Prüfungstechnologien, wie spezielle Software, bei großen Abschlussprüfern gewährleistet nicht deren Anwendung.¹¹¹⁸
- Bei kleinen Abschlussprüfern mit nur einem Berufsträger ist eine interne Überwachung durch andere Berufsträger weder möglich noch erforderlich, da keine Moral Hazards zwischen den Berufsträgern entstehen.¹¹¹⁹
- Nicht nur bei den Anstrengungen einzelner Partner im Mandantengeschäft,¹¹²⁰ sondern auch bei den Anstrengungen für die gegenseitige interne Überwachung der Partner können Moral Hazards auftreten, die sich mit der Anzahl der Partner intensivieren.¹¹²¹ Konkret können Partner ihre gegenseitige Überwachung vernachlässigen, da das Arbeitsleid für die Überwachung von den Partnern alleine zu tragen ist, während von den Vorteilen aus der gegenseitigen Überwachung alle Partner profitieren.

¹¹¹⁵ Zum Vorhergehenden *Benston, G. J.* (1980), S. 16; *Benston, G. J.* (1985), S. 47 f.; *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 605 f.

¹¹¹⁶ Vgl. *Banker, R. D./Chang, H./Cunningham, R.* (2003), S. 262. Allgemeiner *Richter, G.* (1964), S. 90; *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1981), S. 38, Fn. 1.

¹¹¹⁷ Zum Vorhergehenden *Watts, R. L./Zimmerman, J. L.* (1981), S. 38. Hierzu auch *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 184 f., Fn. 3 f.

¹¹¹⁸ So *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 175.

¹¹¹⁹ Siehe zu Moral Hazards bei partnerschaftlichen Strukturen den Unterabschnitt 7.3.4.

¹¹²⁰ Grundlegend *Holmström, B.* (1982), S. 324 f./330.

¹¹²¹ Siehe *Huddart, S./Liang, P. J.* (2003), S. 414; *Huddart, S./Liang, P. J.* (2005), S. 154/156/179. Hierzu auch *Wyatt, A. R.* (2004), S. 51.

Sowohl quantitativ als auch qualitativ sind die Argumente für Skaleneffekte bei großen Abschlussprüfern überzeugender.¹¹²² Daher wird in der vorliegenden Arbeit die Ansicht vertreten, dass großen Abschlussprüfern für die Erbringung einer bestimmten Prüfungsqualität tendenziell niedrigere durchschnittliche Gesamtkosten entstehen als kleinen Abschlussprüfern.¹¹²³ Insofern ist davon auszugehen, dass große Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen leichter erkennen können.¹¹²⁴

7.3.7 Zwischenfazit

Im vorherigen Unterabschnitt wurde untersucht, ob Abschlussprüfer aufgrund ihrer Größen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern können. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass sich die bei einem großen Abschlussprüfer tendenziell vorhandenen Skaleneffekte hierauf positiv auswirken.

7.3.8 Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Abschlussprüfer aufgrund ihrer Größen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen und können. Als Gesamtfazit ist festzuhalten, dass der diesbezügliche Wille von den Größen der Abschlussprüfer unabhängig ist. Dagegen ist die Fähigkeit, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, bei großen Abschlussprüfern tendenziell besser ausgeprägt als bei kleinen Abschlussprüfern. Die sich anschließende Frage, ob die bessere Fähigkeit der großen Abschlussprüfer bei einem unveränderten diesbezüglichen Willen ausreicht, um abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, lässt sich aus der Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie relativ deutlich beantworten. Gemäß der Prinzipal-Agenten-Theorie müssen Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen. Mangelt es am Willen,

1122 Vgl. *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 605 f.; *Johnson, W. B./Lys, T.* (1990), S. 286. Auch *Hogan, C. E./Jeter, D. C.* (1999), S. 2 f. Kritisch *Arnett, H. E./Danos, P.* (1979), S. 7 f./11; *Dopuch, N./Simunic, D.* (1982), S. 442; *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 5. Anders *Ewert, R.* (1993), S. 742.

1123 Dagegen kommt *Richter, G.* (1964), S. 102/113-115 zu dem Ergebnis, dass kleine und große Abschlussprüfer wirtschaftlich arbeiten können – lediglich mittelgroßen Abschlussprüfern sei eine wirtschaftliche Arbeitsweise nicht möglich.

1124 Vgl. *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 35. Allgemeiner *Chin, C.-L./Chi, H.-Y.* (2009), S. 729. Kritisch, aber ebenfalls allgemeiner, *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 2.

nützt die bessere Fähigkeit von opportunistischen Abschlussprüfern¹¹²⁵ nichts. Basierend auf diesen Erkenntnissen¹¹²⁶ wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

H_{2.7}: [Größen der Prüfer] Die Größen der Abschlussprüfer haben keinen Einfluss auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden muss, um die obige Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

H_{0.7}: Die Größen der Abschlussprüfer haben einen Einfluss auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

7.4 Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer

7.4.1 Zielsetzung

In diesem Abschnitt wird untersucht, ob Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer deren Unabhängigkeit und Fachkompetenz und somit deren Prüfungsqualität erhöhen.¹¹²⁷ Die Unabhängigkeit könnte steigen, wenn Abschlussprüfer Branchenspezialisierungen nur durch nennenswerte Investitionen erreichen und sie diese Investitionen bei Reputationsverlusten aufgrund unzureichender Prüfungsqualitäten einbüßen würden.¹¹²⁸ Die Fachkompetenz könnte steigen, wenn durch Branchenspezialisierungen Erfahrungs-, Lern- oder Skaleneffekte auftreten, sodass Abschlussprüfer abschlusspolitische Maßnahmen leichter erkennen können.¹¹²⁹ Bezogen auf die Problemstellung in der vorliegenden Arbeit muss untersucht werden, ob branchenspezialisierte Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen und können.

1125 Siehe die Annahme (3) im Unterabschnitt 3.2.1 und den Unterabschnitt 3.2.4.

1126 Somit wird in der vorliegenden Arbeit die Meinung vertreten, dass die Größen der Abschlussprüfer deren Prüfungsqualität aus Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie nicht erhöht. Dagegen geht die herrschende Meinung gemäß *Abbott, L. J./Parker, S.* (2000), S. 50 f.; *Beasley, M. S./Petroni, K. R.* (2001), S. 97/99; *Becker, C. L. et al.* (1998), S. 8; *Chin, C.-L./Chi, H.-Y.* (2009), S. 729; *Craswell, A. T./Taylor, S. L.* (1991), S. 60; *Davidson, R. A./Neu, D.* (1993), S. 480 f.; *DeAngelo, L. E.* (1981b), S. 184/197; *DeFond, M. L.* (1992), S. 17; *Ewert, R.* (1993), S. 742; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 118; *Grothe, J.* (2005), S. 233; *Lim, C. Y./Tan, P. M. S.* (2009), S. 302; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 54; *Payne, J. L.* (2008), S. 109, Fn. 1/110/112; *Qandil, J. S.* (2014), S. 127; *Reynolds, J. K./Francis, J. R.* (2001), S. 376; *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 27; *Titman, S./Trueman, B.* (1986), S. 171; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 160/170/181/185 davon aus, dass große Abschlussprüfer eine höhere Prüfungsqualität erbringen.

1127 Hierzu *Abbott, L. J./Parker, S.* (2000), S. 51. Feingliedriger unterscheiden *Chi, H.-Y./Chin, C.-L.* (2011), S. 202; *Chin, C.-L./Chi, H.-Y.* (2009), S. 730/736 die Branchenspezialisierungen von Prüfungsgesellschaften, deren regionalen Niederlassungen und den dortigen Partnern.

1128 Zum einen *DeFond, M. L.* (1992), S. 19 f.; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 122; *Grothe, J.* (2005), S. 230; *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2010), S. 928 f. Umkehrschluss zu *Abbott, L. J./Parker, S.* (2000), S. 51.

1129 Zum anderen *Craswell, A. T./Francis, J. R./Taylor, S. L.* (1995), S. 301 f.; *Habib, A.* (2011), S. 124 f.; *Knechel, W. R./Naiker, V./Pacheco, G.* (2007), S. 22; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 54; *Qandil, J. S.* (2014), S. 145-147.

7.4.2 Reputationen

Die Frage, ob branchenspezialisierte Abschlussprüfer von ihren Mandanten unabhängiger als diversifizierter Abschlussprüfer sind, wird in der Fachliteratur kontrovers diskutiert. Die Befürworter einer stärkeren Unabhängigkeit von branchenspezialisierten Abschlussprüfern argumentieren, dass die für Branchenspezialisierungen erforderlichen Investitionen Abschlussprüfer von der Erbringung von unzureichenden Prüfungsqualitäten abhalten, da die Reputationsverluste aus aufgedeckten unzureichenden Prüfungsqualitäten die branchenspezifischen Investitionen¹¹³⁰ entwerten würde.¹¹³¹ Dagegen argumentieren die Befürworter einer schwächeren Unabhängigkeit von branchenspezialisierten Abschlussprüfern, dass die für Branchenspezialisierungen erforderlichen Investitionen Zugeständnisse an die Mandanten begünstigen, da Mandantenverluste die branchenspezifischen Investitionen entwerten würden.¹¹³² Die Kontroverse dreht sich somit um die Frage, ob branchenspezifische Investitionen die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer von Mandanten, für deren Branchen sie spezifische Investitionen getätigt haben, stärken oder schwächen. Bevor diese Frage im Unterabschnitt 7.4.4 anhand von relativen Quasi-Renten analysiert wird, soll im folgenden Unterabschnitt auf die strategische Bedeutung von Branchenspezialisierungen für Abschlussprüfer eingegangen werden.

7.4.3 Wettbewerbsvorteile

Obwohl Reputationen als Branchenspezialist typischerweise hohe Investitionen in die Ausbildung, technische Ausrüstung und das Marketing erfordern, können sie für Abschlussprüfer Wettbewerbsvorteile begründen, da diese Investitionen Markteintrittsbarrieren für konkurrierende Abschlussprüfer bilden.¹¹³³ Diese Markteintrittsbarrieren können höhere Prüfungshonorare begründen,¹¹³⁴ da die Abschlussprüfer innerhalb ihrer Spezialgebiete weniger Konkurrenten haben und die Mandanten für Abschlussprüfungen von Branchen-

1130 Hierzu *Becker, C. L. et al.* (1998), S. 20; *Chin, C.-L./Chi, H.-Y.* (2009), S. 733 f.; *Grothe, J.* (2005), S. 221/230; *Hogan, C. E./Jeter, D. C.* (1999), S. 2; *Payne, J. L.* (2008), S. 112; *Qandil, J. S.* (2014), S. 144; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 169.

1131 Einerseits *DeFond, M. L.* (1992), S. 19 f.; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 122; *Grothe, J.* (2005), S. 230; *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2008), S. 201; *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2010), S. 928 f.; *Lim, C. Y./Tan, P. M. S.* (2009), S. 297; *Payne, J. L.* (2008), S. 113. Umkehrschluss zu *Abbott, L. J./Parker, S.* (2000), S. 51.

1132 Andererseits *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 3; *Habib, A.* (2011), S. 126.

1133 Vgl. *DeFond, M. L.* (1992), S. 20, Fn. 8; *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 2; *Grothe, J.* (2005), S. 221/230; *Habib, A.* (2011), S. 124; *Johnson, W. B./Lys, T.* (1990), S. 281; *Qandil, J. S.* (2014), S. 143 f.; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 169.

1134 Siehe *Abbott, L. J./Parker, S.* (2000), S. 51; *Craswell, A. T./Francis, J. R./Taylor, S. L.* (1995), S. 301; *DeFond, M. L.* (1992), S. 20, Fn. 8; *Grothe, J.* (2005), S. 213, Fn. 768/221; *Habib, A.* (2011), S. 124 f.; *Hogan, C. E./Jeter, D. C.* (1999), S. 1, Fn. 1; *Knechel, W. R./Naiker, V./Pacheco, G.* (2007), S. 22, Fn. 4; *Palmrose, Z.-V.* (1986), S. 98/101; *Yuan, R./Cheng, Y./Ye, K.* (2016), S. 220. Aus Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie bedeuten höhere Prüfungshonorare aber nicht, dass sich Abschlussprüfer, wie im Unterabschnitt 7.1.7 ausgeführt, mehr anstrengen. Hierzu *DeFond, M. L./Francis, J. R./Wong, T. J.* (2000), S. 65.

spezialisten möglicherweise mehr bezahlen.¹¹³⁵ Insofern können Branchenspezialisierungen als Wettbewerbsstrategien angesehen werden, mit denen Abschlussprüfer Qualitätsführerschaften anstatt Kostenführerschaften anstreben.¹¹³⁶ Aufgrund der Qualitätsführerschaften können branchenspezialisierte Abschlussprüfer im Vergleich zu branchendiversifizierten Abschlussprüfern¹¹³⁷ höhere Quasi-Renten mit ihren Mandanten erzielen. Ob diese Quasi-Renten die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer erhöhen oder gefährden, wird im folgenden Unterabschnitt abgewogen.

7.4.4 Relative Quasi-Renten

Im Unterabschnitt 7.1.3 wurde im Zusammenhang mit Prüfungshonoraren erläutert, dass mandantenspezifische Quasi-Renten von Abschlussprüfern deren Unabhängigkeit gegenüber ihren Mandanten grundsätzlich senken. Im Unterabschnitt 7.3.4 wurde im Zusammenhang mit den Größen der Abschlussprüfer ergänzt, dass relative Quasi-Renten als Maß für die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer gegenüber ihren Mandanten besser geeignet sind. Die relativen Quasi-Renten wurden als Quotient der Quasi-Renten aus den Mandantenverhältnissen, bei denen Abschlussprüfer die Erbringung einer unzureichenden Prüfungsqualität erwägen, und den Summen der Quasi-Renten aus allen ihren Mandantenverhältnissen definiert. Der Vorteil der relativen Quasi-Renten gegenüber den absoluten Quasi-Renten als Maß für die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer lag darin, dass die relativen Quasi-Renten die Verknüpfungen der Quasi-Renten der Abschlussprüfer berücksichtigt. Die Verknüpfungen der Quasi-Renten der Abschlussprüfer wurde durch deren Reputationshergestellt, da Abschlussprüfer bei einer aufgedeckten unzureichenden Prüfungsqualität Reputationsverlusten erleiden, die sich typischerweise auf alle ihre Mandantenbeziehungen und die damit verbundenen Quasi-Renten negativ auswirken. Der Einfluss von Branchenspezialisierungen oder Branchendiversifizierungen, die fehlenden Branchenspezialisierungen entsprechen, auf die relativen Quasi-Renten von Abschlussprüfern wird mit der folgenden Fallunterscheidung analysiert:

(F1) Ein branchendiversifizierter Abschlussprüfer *A* prüft einen Mandanten.

1135 Vgl. *DeFond, M. L./Francis, J. R./Wong, T. J.* (2000), S. 65. Alternativ argumentieren *Craswell, A. T./Francis, J. R./Taylor, S. L.* (1995), S. 301 und ähnlich *Habib, A.* (2011), S. 124; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 169, dass branchenspezialisierte Abschlussprüfer höhere Prüfungshonorare verlangen, da die branchenspezifischen Investitionen die Einsparungen durch branchenspezifische Skaleneffekte übersteigen.

1136 Vgl. *Grothe, J.* (2005), S. 215; *Habib, A.* (2011), S. 124; *Qandil, J. S.* (2014), S. 143; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 169. Allerdings merkt *Grothe, J.* (2005), S. 222 an, dass mit Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer auch erhöhte Prüfungsqualitäten durch Effizienzsteigerungen einhergehen, weshalb Kosten- und Qualitätsführerschaften grundsätzlich simultan verfolgt werden können. Gemäß *Richter, G.* (1964), S. 83 f. können Spezialisten in ihren Spezialgebieten kostengünstiger und hochwertiger prüfen als Generalisten.

1137 *Richter, G.* (1964), S. 78 verwendet die Begriffe „Spezialbetriebe“ und „allgemeine Betriebe“.

- (F2) Ein branchenspezialisierter Abschlussprüfer B prüft einen Mandanten, auf dessen Branche er spezialisiert ist. Hierbei können zwei weitere Fälle unterschieden werden:
- (F2.1) Ein branchenspezialisierter Abschlussprüfer $B1$ hat ausschließlich Mandanten, auf deren Branche er spezialisiert ist.
- (F2.2) Ein branchenspezialisierter Abschlussprüfer $B2$ hat mindestens einen Mandanten, auf dessen Branche er nicht spezialisiert ist.

Zur Vereinfachung der Analyse werden die folgenden speziellen Annahmen verwendet:

- (A1) Ein branchenspezialisierter Abschlussprüfer erzielt mit einem Mandanten, auf dessen Branche er spezialisiert ist, c. p. eine um den Faktor $x > 1$ höhere Quasi-Rente als ein branchendiversifizierter Abschlussprüfer.
- (A2) Für alle Abschlussprüfer A , $B1$, $B2$ und C existieren gleiche Kundenstämme, die jeweils aus den Mandanten $j = 1, 2, \dots, N$ bestehen.
- (A3) Alle absoluten Quasi-Renten aQR_j sind positiv.

Im Fall (F1) prüft ein branchendiversifizierter Abschlussprüfer A einen Mandanten. Da der Abschlussprüfer A über keine Branchenspezialisierungen verfügt, erzielt er mit einem Mandanten $i \in j$ die relative Quasi-Rente $rQR_{A,i}$, die bereits aus der Gleichung (1) bekannt ist. Dort wurde die relative Quasi-Rente $rQR_{A,i}$ als die absolute Quasi-Rente aQR_i des Abschlussprüfers mit seinem Mandanten i dividiert durch die Summe der absoluten Quasi-Renten des Abschlussprüfers mit allen seinen Mandanten $i = 1, 2, \dots, N$ definiert:

$$rQR_{A,i} = \frac{aQR_i}{aQR_1 + aQR_2 + \dots + aQR_i + \dots + aQR_N} = \frac{aQR_i}{\sum_{j=1}^N aQR_j} \quad (2)$$

Je höher die relative Quasi-Rente $rQR_{A,i}$ ist, desto abhängiger ist der Abschlussprüfer A von seinem Mandanten i . Im Fall (F2) prüft ein Abschlussprüfer B einen Mandanten, auf dessen Branche er spezialisiert ist.

Verfügt im Fall (F2.1) ein Abschlussprüfer $B1$ ausschließlich über Mandanten aus der Branche, auf die er spezialisiert ist, erzielt er gemäß der Annahme (A1) mit allen seinen Mandanten $i = 1, 2, \dots, N$ eine um den Faktor $x > 1$ höhere Quasi-Rente. Die relative Quasi-Rente $rQR_{B1,i}$ des Abschlussprüfers $B1$ mit einem Mandanten i beträgt dann:

$$\begin{aligned}
 rQR_{B1,i} &= \frac{aQR_i \cdot x}{aQR_1 \cdot x + aQR_2 \cdot x + \dots + aQR_i \cdot x + \dots + aQR_N \cdot x} \\
 &= \frac{aQR_i \cdot x}{\sum_{j=1}^N aQR_j \cdot x} = \frac{aQR_i \cdot x}{x \cdot \sum_{j=1}^N aQR_j} = \frac{aQR_i}{\sum_{j=1}^N aQR_j}
 \end{aligned} \tag{3}$$

Ein Vergleich der relativen Quasi-Rente $rQR_{B1,i}$ aus der Gleichung (3) mit der relativen Quasi-Rente $rQR_{A,i}$ aus der Gleichung (2) ergibt, dass die beiden relativen Quasi-Renten gleich hoch sind. Offenbar wirkt sich die Branchenspezialisierung eines Abschlussprüfers, dessen Mandanten ausnahmslos aus der Branche stammen, auf die er spezialisiert ist, nicht auf die Unabhängigkeit des Prüfers gegenüber seinen Mandanten aus. Der Grund hierfür ist, dass sich bei einem branchenspezialisierten Abschlussprüfer der Zähler und der Nenner der relativen Quasi-Rente um den denselben Faktor erhöhen, wodurch sich diese Faktoren kürzen lassen und sich die gleiche relative Quasi-Rente wie ohne die Branchenspezialisierung ergibt.

Verfügt im Fall (F2.2) ein Abschlussprüfer $B2$ über mindestens einen Mandanten, auf dessen Branche er nicht spezialisiert ist, erzielt er lediglich mit seinen restlichen Mandanten, auf deren Branche er spezialisiert ist, gemäß der Annahme (A1) um den Faktor $x > 1$ höhere Quasi-Renten. Wird vereinfachend angenommen, dass lediglich der Mandant N des Abschlussprüfers $B2$ aus einer Branche stammt, auf die der Abschlussprüfer nicht spezialisiert ist, beträgt die relative Quasi-Rente $rQR_{B2,i}$ des Abschlussprüfers $B2$ mit einem Mandanten $i \in j$, auf dessen Branche er spezialisiert ist:

$$\begin{aligned}
 rQR_{B2,i} &= \frac{aQR_i \cdot x}{aQR_1 \cdot x + aQR_2 \cdot x + \dots + aQR_i \cdot x + \dots + aQR_N} \\
 &= \frac{aQR_i \cdot x}{\sum_{j=1}^{N-1} aQR_j \cdot x + aQR_N} = \frac{aQR_i \cdot x}{x \cdot \sum_{j=1}^{N-1} aQR_j + aQR_N}
 \end{aligned} \tag{4}$$

Ein Vergleich der relativen Quasi-Rente $rQR_{B2,i}$ aus der Gleichung (4) mit der relativen Quasi-Rente $rQR_{A,i}$ aus der Gleichung (2) ergibt:

$$\begin{aligned}
 rQR_{B2,i} &> rQR_{A,i} \\
 \frac{aQR_i \cdot x}{x \cdot \sum_{j=1}^{N-1} aQR_j + aQR_N} &> \frac{aQR_i}{\sum_{j=1}^N aQR_j} \\
 \frac{1}{x \cdot \sum_{j=1}^{N-1} aQR_j + aQR_N} &> \frac{1}{x \cdot \sum_{j=1}^N aQR_j} \\
 x \cdot \sum_{j=1}^N aQR_j &> x \cdot \sum_{j=1}^{N-1} aQR_j + aQR_N \\
 x \cdot \left(\sum_{j=1}^N aQR_j - \sum_{j=1}^{N-1} aQR_j \right) &> aQR_N \\
 x \cdot aQR_N &> aQR_N \Leftrightarrow x > 1
 \end{aligned} \tag{5}$$

Die Ungleichung (5) ist immer richtig, da x in der Annahme (A1) als der Faktor definiert wurde, um den eine Quasi-Rente eines branchenspezialisierten Abschlussprüfers mit einem Mandanten, auf dessen Branche sich der Abschlussprüfer spezialisiert hat, höher ist als die Quasi-Rente eines branchendiversifizierten Abschlussprüfers. Folglich ist ein branchenspezialisierter Abschlussprüfer, der über mindestens einen Mandanten verfügt, auf dessen Branche er nicht spezialisiert ist, von einem Mandanten, auf dessen Branche er spezialisiert ist, abhängiger als ein branchendiversifizierter Abschlussprüfer. Ein Vergleich der relativen Quasi-Rente $rQR_{A,i}$ aus der Gleichung (2) mit der relativen Quasi-Rente $rQR_{B1,i}$ aus der Gleichung (3) und der relativen Quasi-Rente $rQR_{B2,i}$ aus der Gleichung (4) ergibt:

- Ein branchendiversifizierter Abschlussprüfer A ist genauso unabhängig von seinem Mandanten wie ein branchenspezialisierter Abschlussprüfer $B1$, der ausschließlich Mandanten hat, auf deren Branchen er spezialisiert ist.
- Ein branchenspezialisierter Abschlussprüfer $B2$, der über mindestens einen Mandanten verfügt, auf dessen Branche er nicht spezialisiert ist, ist von einem Mandanten, auf dessen Branche er spezialisiert ist, abhängiger als
 - ein branchendiversifizierter Abschlussprüfer A und
 - ein branchenspezialisierter Abschlussprüfer $B1$, der ausschließlich Mandanten hat, auf deren Branchen er spezialisiert ist.

Der obige Vergleich wird in der Tab. 10 verkürzt wiedergegeben. Dabei werden die Branchen, auf die Abschlussprüfer spezialisiert sind, als „Spezialbranchen des AP“ bezeichnet. In der letzten Spalte der Tab. 10 wird die relative Unabhängigkeit der Abschlussprüfer gegenüber den zu prüfenden Mandanten bewertet. Diese Unabhängigkeit wird als relativ

bezeichnet, da sich die Abstufungen „Niedriger“ oder „Höher“ auf den direkten Vergleich der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer in den unterschiedlichen Fällen beziehen, ohne eine absolute Aussage über die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer zu erlauben. Selbst ein Abschlussprüfer mit einer relativ höheren Unabhängigkeit kann von den zu prüfenden Mandanten bei absoluter Betrachtung leicht beeinflussbar sein. Eine höhere relative Unabhängigkeit bedeutet somit nur, dass der Abschlussprüfer in den anderen Fällen von den Mandanten noch leichter beeinflusst werden kann. Beispielsweise bedeutet eine höhere relative Unabhängigkeit in der vorletzten Zeile der Tab. 10 nicht, dass ein branchenspezialisierter Abschlussprüfer, der einen Mandanten aus seinen Spezialbranchen prüft und nur Mandanten aus seinen Spezialbranchen hat, vom zu prüfenden Mandanten nahezu unbeeinflussbar ist. Vielmehr bedeutet die höhere relative Unabhängigkeit lediglich, dass der Abschlussprüfer in diesem Fall unabhängiger – möglicherweise sogar nur marginal unabhängiger – ist als in den anderen Fällen, in denen seine Unabhängigkeit als „Niedriger“ eingestuft wurde.

AP	Zu prüfender Mandant	Restliche Mandanten	Rel. Unabh. AP
Branchendiv.	Nicht aus Spezialbranchen	Nicht aus Spezialbranchen	Höher
Branchenspez.	Aus Spezialbranchen	Aus Spezialbranchen	Höher
Branchenspez.	Aus Spezialbranchen	Mind. einer nicht aus Spezialbranchen	Niedriger

Tab. 10: Branchenspezialisierungen und Unabhängigkeit der Abschlussprüfer

Aus der relativen Unabhängigkeit in der Tab. 10 lässt sich eine wichtige Schlussfolgerung ziehen: Abschlussprüfer sind von Mandanten, auf deren Branche sie spezialisiert sind, c. p. nicht unabhängiger als Abschlussprüfer, die nicht auf die Branchen derselben Mandanten spezialisiert sind. Diese Schlussfolgerung widerspricht den in der Fachliteratur vertretenen Meinungen, dass sich Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer grundsätzlich positiv¹¹³⁸ oder negativ¹¹³⁹ auf deren Unabhängigkeit auswirken würden. Allgemeiner ausgedrückt werden Abschlussprüfer durch Branchenspezialisierungen von ihren Mandanten nicht unabhängiger. Folglich ist der Wille von branchenspezialisierten Abschlussprüfern, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, c. p. nicht höher ist als von branchendiversifizierten Abschlussprüfern.¹¹⁴⁰

1138 Einerseits *Balsam, S./Krishnan, J./Yang, J. S.* (2003), S. 71 f./74; *Chin, C.-L./Chi, H.-Y.* (2009), S. 733; *DeFond, M. L.* (1992), S. 19 f.; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 122; *Grothe, J.* (2005), S. 230; *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2008), S. 201; *Payne, J. L.* (2008), S. 113. Umkehrschluss zu *Abbott, L. J./Parker, S.* (2000), S. 51.

1139 Andererseits *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 3; *Habib, A.* (2011), S. 126.

1140 Nahezu exakt gegenteilig *Balsam, S./Krishnan, J./Yang, J. S.* (2003), S. 74; *Payne, J. L.* (2008), S. 113.

7.4.5 Zwischenfazit

In den vorherigen Unterabschnitten wurde untersucht, ob Abschlussprüfer aufgrund ihrer Größen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass diese Frage grundsätzlich zu verneinen ist. Es kann gezeigt werden, dass branchenspezialisierte Abschlussprüfer von Mandanten, auf deren Branchen sie spezialisiert sind, c. p. nicht unabhängiger sind als branchendiversifizierte Abschlussprüfer, die dieselben Mandanten prüfen. Insofern erhöhen Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer nicht deren Willen, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern. In den folgenden Unterabschnitten wird untersucht, wie sich Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer auf deren Fähigkeit, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, auswirken.

7.4.6 Erfahrungs- und Lerneffekte

Empirisch wurden durch verdoppelte Produktionsmengen von industriell gefertigten materiellen Produkten häufig um 20 bis 30 Prozent niedrigere Stückkosten beobachtet.¹¹⁴¹ Aus diesen Beobachtungen wurde für industriell gefertigte materielle Güter die Erfahrungskurve abgeleitet, die u. a. auf Erfahrungs- und Lerneffekten basiert und besagt, dass die inflationsbereinigten Stückkosten um relativ konstante Faktoren sinken, wenn sich die kumulierten Produktionsmengen erhöhen.¹¹⁴² Um diese beiden Effekte inhaltlich zu erläutern und abzugrenzen, ist es hilfreich, die Vielzahl an Ursachen der Erfahrungskurve kurz darzustellen. Grob lassen sich die Kostensenkungen, auf denen die Erfahrungskurve beruht, in statische und dynamische Ursachen untergliedern, wobei sich die Ursachen teilweise überschneiden:¹¹⁴³

- Statische Ursachen, die sich auf Produktionsmengen in einzelnen Perioden beziehen:¹¹⁴⁴

1141 So *Henderson, B. D.* (1984), S. 19. Hierzu *Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T.* (2016), S. 435; *Hieber, W. L.* (1991), S. 8-11; *Horváth, P./Gleich, R./Seiter, M.* (2020), S. 245; *Wacker, P.-A.* (1980), S. 8/15.

1142 Vgl. *Henderson, B. D.* (1984), S. 14/19-21; *Hieber, W. L.* (1991), S. 91/94; *Wacker, P.-A.* (1980), S. 4/94 f. Dazu *Ewert, R./Wagenhofer, A.* (2014), S. 130; *Grothe, J.* (2005), S. 182; *Wacker, P.-A.* (1980), S. 10. Allgemeiner *Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T.* (2016), S. 434. Grundlegend *Wright, T. P.* (1936), S. 122/124 f./128. Zur historischen Entwicklung *Hieber, W. L.* (1991), S. 17-22; *Wacker, P.-A.* (1980), S. 15, Fn. 1/17 f.; *Yelle, L. E.* (1979), S. 302 f.

1143 Siehe *Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T.* (2016), S. 435-437; *Hieber, W. L.* (1991), S. 1/93; *Horváth, P./Gleich, R./Seiter, M.* (2020), S. 245 f., wobei *Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T.* (2016), S. 435 von statischen und dynamischen Skaleneffekten sprechen. Dagegen kritisiert *Hieber, W. L.* (1991), S. 92 f. die Begrenzung der Erfahrungseffekte auf Skaleneffekte. Zu den Ursachen auch *Henderson, B. D.* (1984), S. 26 f.; *Wacker, P.-A.* (1980), S. 57-59/95.

1144 Hierzu *Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T.* (2016), S. 436. Allgemeiner *Ewert, R./Wagenhofer, A.* (2014), S. 157-159.

- Fixkostendegressionen: Sie entstehen, wenn gegebene Kapazitäten stärker ausgelastet werden, sodass die pro Produktionseinheit zu tragenden Fixkosten, wie Verwaltungskosten, sinken.¹¹⁴⁵
- Skaleneffekte: Sie entstehen, wenn bei höheren Produktionsmengen die durchschnittlichen Gesamtkosten bspw. durch größere Maschinen oder stärkere Verhandlungspositionen gegenüber Lieferanten sinken.¹¹⁴⁶
- Verbundeffekte: Sie entstehen, wenn Unternehmen unterschiedliche Produkte herstellen und dabei Synergien, wie gemeinsam genutzte Vertriebskanäle, auftreten.¹¹⁴⁷
- Dynamische Ursachen (Erfahrungseffekte), die sich auf kumulierte Produktionsmengen in mehreren Perioden beziehen:¹¹⁴⁸
 - Lerneffekte: Sie entstehen, wenn Menschen durch zusätzlich hergestellte Produktionseinheiten Übungsgewinne generieren, durch die sie effizienter arbeiten.¹¹⁴⁹
 - Technische Fortschritte: Sie entstehen, wenn Produkte durch neue Produktionsanlagen und -prozesse, wie durch den Einsatz von Robotern, zu niedrigeren Kosten oder in höherer Qualität hergestellt werden können.¹¹⁵⁰
 - Rationalisierungen:¹¹⁵¹ Sie entstehen, wenn Abläufe und Prozesse durch Wertanalysen oder neue Informationssysteme optimiert werden.¹¹⁵²

1145 So Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T. (2016), S. 436; Horváth, P./Gleich, R./Seiter, M. (2020), S. 246. Henderson, B. D. (1984), S. 26 spricht von der „Größendegression“. Weiterführend Wacker, P.-A. (1980), S. 62-65.

1146 Vgl. Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T. (2016), S. 437; Horváth, P./Gleich, R./Seiter, M. (2020), S. 246. Hierzu Henderson, B. D. (1984), S. 15/27. Exemplarisch für Beschaffungsvorgänge Wacker, P.-A. (1980), S. 135-138. Siehe zu Skaleneffekten auch den Unterabschnitt 5.2.5.

1147 Siehe Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T. (2016), S. 437.

1148 Dazu Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T. (2016), S. 435. Allgemeiner Ewert, R./Wagenhofer, A. (2014), S. 157-159.

1149 Siehe Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T. (2016), S. 435; Hieber, W. L. (1991), S. 1/30 f.; Horváth, P./Gleich, R./Seiter, M. (2020), S. 245; Wacker, P.-A. (1980), S. 17. Hierzu Henderson, B. D. (1984), S. 15. Weiterführend Yelle, L. E. (1979), S. 306-309.

1150 Vgl. Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T. (2016), S. 435; Hieber, W. L. (1991), S. 102; Horváth, P./Gleich, R./Seiter, M. (2020), S. 245; Wacker, P.-A. (1980), S. 78 f./83-85. Hierzu Henderson, B. D. (1984), S. 15/27. Gemäß Wacker, P.-A. (1980), S. 85/88/94 und später Hieber, W. L. (1991), S. 102 führt der technische Fortschritt häufig zu Skaleneffekten, Rationalisierungen oder beiden.

1151 Kritisch zum Begriff Hieber, W. L. (1991), S. 103; Wacker, P.-A. (1980), S. 86.

1152 Siehe Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T. (2016), S. 436; Henderson, B. D. (1984), S. 15/26 f.; Hieber, W. L. (1991), S. 105/108; Horváth, P./Gleich, R./Seiter, M. (2020), S. 246; Wacker, P.-A. (1980), S. 91-94. Hieber, W. L. (1991), S. 105-107 nennt weitere beispielhafte Maßnahmen. Gemäß Coenenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T. (2016), S. 436; Hieber, W. L. (1991), S. 108 sind Rationalisierungen eng mit Lerneffekten und technischen Fortschritten verknüpft.

Mittels der obigen Auflistung sollen nun Erfahrungs- und Lerneffekte voneinander abgegrenzt werden, da sie eng miteinander verknüpft, aber inhaltlich nicht identisch sind.¹¹⁵³ Ein zentraler Unterschied zwischen Erfahrungs- und Lerneffekten ist, dass Erfahrungseffekte die gesamten Produktionskosten senken, wohingegen Lerneffekte nur die direkten Produktionskosten senken.¹¹⁵⁴ Kurz gesagt sind Lerneffekte wesentliche Bestandteile von Erfahrungseffekten.¹¹⁵⁵ Hinsichtlich den Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern muss geklärt werden, ob deren Branchenspezialisierungen Erfahrungseffekte auslösen.¹¹⁵⁶ Nachfolgend werden Möglichkeiten aufgezeigt, wie durch Branchenspezialisierungen die drei Bestandteile von Erfahrungseffekten – Lerneffekte, technische Fortschritte und Rationalisierungen – bei Abschlussprüfern entstehen können:

- Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern können bei diesen Lerneffekte auslösen, da sich Übungsgewinne aus Prüfungen von Mandanten umso leichter realisieren lassen, je intensiver die Abschlussprüfer innerhalb bestimmter Branchen tätig sind.¹¹⁵⁷ Beispielsweise können Abschlussprüfer Fachkenntnisse und Erfahrungen mit ihren Mandanten leichter auf andere Mandanten übertragen, wenn diese Mandanten aus derselben Branche stammen.¹¹⁵⁸
- Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern können technische Fortschritte begünstigen, da die Prüfungsprozesse umso schärfer auf die speziellen Gegebenheiten von Branchen fokussiert werden können, je intensiver die Abschlussprüfer innerhalb dieser Branchen tätig sind.¹¹⁵⁹ Beispielsweise können Prüfungshandlungen für bestimmte Branche verfeinert und allgemeine, aber wenig relevante, Prüfungshandlungen reduziert oder unterlassen werden.¹¹⁶⁰
- Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern können Rationalisierungen ermöglichen, da die Abschlussprüfer Weiterbildungen ihrer Mitarbeiter oder ihre Prüfungssoft-

1153 Vgl. *Hieber, W. L.* (1991), S. 11/14; *Wacker, P.-A.* (1980), S. 16/94, die begrifflich allerdings zwischen der „Erfahrungskurve“ und der „Lernkurve“ unterscheiden.

1154 So *Henderson, B. D.* (1984), S. 16/20; *Hieber, W. L.* (1991), S. 14/17. Auch *Wacker, P.-A.* (1980), S. 17/43. *Hieber, W. L.* (1991), S. 11/14 f.; *Wacker, P.-A.* (1980), S. 4 behandeln weitere Abgrenzungsmerkmale.

1155 Vgl. *Ewert, R./Wagenhofer, A.* (2014), S. 130; *Henderson, B. D.* (1984), S. 16; *Hieber, W. L.* (1991), S. 15; *Wacker, P.-A.* (1980), S. 15.

1156 Allgemein kritisiert *Wacker, P.-A.* (1980), S. 32 f., dass unklar sei, ob die Erfahrungskurve nur für materielle Produkte oder auch für immaterielle Produkte wie Dienstleistungen gelte.

1157 Allgemeiner *Ashton, A. H.* (1991), S. 220; *Bonner, S. E./Lewis, B. L.* (1990), S. 5; *Chin, C.-L./Chi, H.-Y.* (2009), S. 759; *DeFond, M. L.* (1992), S. 20, Fn. 8; *Francis, J. R.* (2004), S. 354; *Libby, R./Frederick, D. M.* (1990), S. 352; *Solomon, I./Shields, M. D./Whittington, O. R.* (1999), S. 191 f., wobei *Bonner, S. E./Lewis, B. L.* (1990), S. 5 f. das Wissen von Abschlussprüfern weitergehend differenzieren. Analog *Quick, R.* (2004), S. 492/500. Kritisch *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 2.

1158 Ungefähr *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2010), S. 928; *Richter, G.* (1964), S. 83. *Beasley, M. S./Petroni, K. R.* (2001), S. 99 sprechen von „economies-of-knowledge“. Weiterführend *Yuan, R./Cheng, Y./Ye, K.* (2016), S. 218-221.

1159 Ähnlich *Qandil, J. S.* (2014), S. 145 f.; *Yuan, R./Cheng, Y./Ye, K.* (2016), S. 220.

1160 Vgl. *Yuan, R./Cheng, Y./Ye, K.* (2016), S. 220.

ware umso stärker auf bestimmte Branchen zuschneiden können, je intensiver sie innerhalb dieser Branchen tätig sind.¹¹⁶¹ Beispielsweise können Abschlussprüfer für bestimmte Branchen diejenigen Prüfungshandlungen ermitteln, die bezüglich der Prüfungsqualität die günstigsten Kosten-Nutzen-Verhältnisse aufweisen und Weiterbildungen ihrer Mitarbeiter und ihre Software darauf ausrichten.¹¹⁶²

Aufgrund der oben aufgezählten Möglichkeiten erscheint es plausibel, dass Branchenspezialisierungen Erfahrungs- und insbesondere Lerneffekte bei Abschlussprüfern begünstigt. Somit ist davon auszugehen, dass branchenspezialisierte Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen aufgrund von Erfahrungs- und Lerneffekten c. p. leichter erkennen können als branchendiversifizierte Abschlussprüfer.¹¹⁶³

7.4.7 Skaleneffekte

Im vorherigen Unterabschnitt wurden u. a. Skalen- und Lerneffekte als allgemeine Ursachen von Kostensenkungen im Rahmen der Erfahrungskurve genannt. Daher erscheint es sinnvoll, Skalen- und Lerneffekte kurz voneinander abzugrenzen. Der Unterschied zwischen Skalen- und Lerneffekten ist, dass Skaleneffekte bei höheren Produktionsmengen in bestimmten Zeiträumen nahezu zwangsläufig auftreten,¹¹⁶⁴ wohingegen Lerneffekte durch verbesserte menschliche Fähigkeiten bei gleichen Produktionsmengen im Zeitablauf entstehen können. Allerdings können Skalen- und Lerneffekte nur in der Theorie vollkommen differenziert werden, in der Praxis vermischen sich die beiden Effekte stark.¹¹⁶⁵ Wie im vorherigen Unterabschnitt bereits angesprochen wurde, können Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer bei diesen Lerneffekte auslösen, da sich Übungsgewinne aus

1161 Ähnlich *Chin, C.-L./Chi, H.-Y.* (2009), S. 730; *DeFond, M. L.* (1992), S. 20, Fn. 8; *Grothe, J.* (2005), S. 213; *Habib, A.* (2011), S. 125; *Payne, J. L.* (2008), S. 112 f.; *Qandil, J. S.* (2014), S. 144-146; *Richter, G.* (1964), S. 79/82 f.; *Yuan, R./Cheng, Y./Ye, K.* (2016), S. 220. Ganz allgemein *Libby, R./Frederick, D. M.* (1990), S. 363 f. Kritisch weisen *Chin, C.-L./Chi, H.-Y.* (2009), S. 736; *Vera-Muñoz, S. C./Ho, J. L./Chow, C. W.* (2006), S. 135 f./139 f./145 f. auf Gründe hin, warum Wissen innerhalb von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften nicht ausreichend geteilt werden kann.

1162 Zum einen *Qandil, J. S.* (2014), S. 144-146; *Payne, J. L.* (2008), S. 112 f.; *Taylor, M. H.* (2000), S. 699; *Yuan, R./Cheng, Y./Ye, K.* (2016), S. 219-222, die vor allem die Bedeutung von Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer für einen geschäftsrisikoorientierte Prüfungsansätze herausarbeiten. Zum anderen *Solomon, I./Shields, M. D./Whittington, O. R.* (1999), S. 195, die von Abschlussprüfern genauere Kenntnisse über Fehlerhäufigkeiten und -arten in Branchen, auf die sie spezialisiert sind, erwarten. Allgemeiner *Chin, C.-L./Chi, H.-Y.* (2009), S. 733 f.; *Lim, C. Y./Tan, P. M. S.* (2009), S. 303; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 54; *Richter, G.* (1964), S. 79/83. Anekdotisch *Ashton, A. H.* (1991), S. 237.

1163 Vgl. *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 35. Allgemeiner vermuten *Balsam, S./Krishnan, J./Yang, J. S.* (2003), S. 73; *Craswell, A. T./Francis, J. R./Taylor, S. L.* (1995), S. 301, Fn. 9; *DeFond, M. L.* (1992), S. 19 f.; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 122; *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 3/15/21-23; *Habib, A.* (2011), S. 125; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 54; *Payne, J. L.* (2008), S. 110/112 f.; *Qandil, J. S.* (2014), S. 145-147; *Richter, G.* (1964), S. 83 f.; *Taylor, M. H.* (2000), S. 699 eine höhere Fachkompetenz von branchenspezialisierten Abschlussprüfern. Hierzu *Beasley, M. S./Petroni, K. R.* (2001), S. 99.

1164 Skaleneffekte bei Abschlussprüfern wurden im Unterabschnitt 7.3.6 diskutiert.

1165 Zum Vorhergehenden *Hieber, W. L.* (1991), S. 92 f.

Prüfungen umso leichter realisieren lassen, je intensiver Abschlussprüfer innerhalb bestimmter Branchen tätig sind. Somit entstehen Lerneffekte bei Prüfungen von gleichen oder ähnlichen Mandanten im Zeitablauf, wohingegen Skaleneffekte innerhalb eines bestimmten Zeitraums aus der Prüfung von zusätzlichen Mandanten, die aus ganz unterschiedlichen Branchen stammen können, resultieren. Da Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer in der Theorie unmittelbar keine Skaleneffekte, sondern lediglich Lerneffekte begründen können, wird in der vorliegenden Arbeit der gelegentlich vertretenen Ansicht, dass Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer bei diesen Skaleneffekte begünstigen,¹¹⁶⁶ nicht gefolgt. Allerdings könnten Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer mittelbar Skaleneffekte auslösen, wenn Branchenspezialisierungen Wettbewerbsvorteile darstellen, die Abschlussprüfern zu mehr Mandanten verhelfen. Diese mittelbaren Skaleneffekte erscheinen jedoch wenig überzeugend, da die Wettbewerbsvorteile aus Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer im Unterabschnitt 7.4.3 nicht mit mehr Mandanten, sondern mit höheren Prüfungshonoraren assoziiert wurden.¹¹⁶⁷ Wettbewerbsvorteile in Form von Branchenspezialisierungen können Skaleneffekte sogar begrenzen, wenn es für branchenspezialisierte Abschlussprüfer schwierig ist, Mandanten aus Branchen zu gewinnen, auf die sie nicht spezialisiert sind.¹¹⁶⁸ Somit ist es unwahrscheinlich, dass Abschlussprüfer aufgrund ihrer Branchenspezialisierungen von Skaleneffekten bei der Prüfungsqualität profitieren, die es ihm erleichtern würden, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu erkennen.

7.4.8 Zwischenfazit

In den vorherigen Unterabschnitten wurde untersucht, ob Abschlussprüfer aufgrund ihrer Größen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern können. Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass diese Frage tendenziell zu bejahen ist. Die verbesserte Fähigkeit von branchenspezialisierten Abschlussprüfern, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, resultiert allerdings nicht aus Skalen-, sondern aus Erfahrungseffekten. Dabei sind Lerneffekte als Bestandteile der Erfahrungseffekte besonders bedeutsam, da da sich Übungsgewinne aus Prüfungen von Mandanten umso leichter realisieren lassen, je intensiver Abschlussprüfer innerhalb bestimmter Branchen tätig sind.

¹¹⁶⁶ Vgl. *Craswell, A. T./Francis, J. R./Taylor, S. L.* (1995), S. 301; *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 2; *Grothe, J.* (2005), S. 105 f./203; *Habib, A.* (2011), S. 124; *Mayhew, B. W./Wilkins, M. S.* (2003), S. 35 f.; *Qandil, J. S.* (2014), S. 144. Hierzu *Abbott, L. J./Parker, S.* (2000), S. 51, Fn. 10; *Beasley, M. S./Petroni, K. R.* (2001), S. 99; *DeFond, M. L./Francis, J. R./Wong, T. J.* (2000), S. 52, Fn. 8/65; *Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998), S. 122.

¹¹⁶⁷ Gegenteilig *Richter, G.* (1964), S. 83 f.

¹¹⁶⁸ *Richter, G.* (1964), S. 79/85 f. weist auf die geringe Risikostreuung von branchenspezialisierten Abschlussprüfern hin, die Abschlussprüfer eng mit der wirtschaftlichen Entwicklung der Branchen, auf die sie sich spezialisiert haben, verbinden. Allgemeiner *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 3. Ungefähr *Habib, A.* (2011), S. 126.

7.4.9 Gesamtfazit und Formulierung der Hypothese

Im vorliegenden Abschnitt wurde untersucht, ob Abschlussprüfer aufgrund ihrer Größen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen und können. Als Gesamtfazit ist festzuhalten, dass sich der diesbezügliche Wille von Abschlussprüfern durch Branchenspezialisierungen nicht erhöht. Dagegen ist die Fähigkeit, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, bei branchenspezialisierten Abschlussprüfern tendenziell höher ausgeprägt als bei branchendiversifizierten Abschlussprüfern. Die sich anschließende Frage, ob die bessere Fähigkeit von branchenspezialisierten Abschlussprüfern bei einem unveränderten diesbezüglichen Willen ausreicht, um abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu verhindern, lässt sich aus der Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie relativ deutlich beantworten. Gemäß der Prinzipal-Agenten-Theorie müssen Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen. Mangelt es am Willen, nützt die bessere Fähigkeit von opportunistischen Abschlussprüfern¹¹⁶⁹ nichts.¹¹⁷⁰ Basierend auf diesen Erkenntnissen¹¹⁷¹ wird die folgende Alternativhypothese formuliert:

H_{2.8}: [Branchenspezialisierungen der Prüfer] Die Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer haben keinen Einfluss auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

Die zugehörige Nullhypothese, die abgelehnt werden muss, um die obige Alternativhypothese annehmen zu können, lautet:

H_{0.8}: Die Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer haben einen Einfluss auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.

Dieses Kapitel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.



¹¹⁶⁹ Siehe die Annahme (3) im Unterabschnitt 3.2.1 und den Unterabschnitt 3.2.4.

¹¹⁷⁰ Allgemeiner *DeFond, M. L./Francis, J. R./Wong, T. J.* (2000), S. 52, Fn. 8. Nahezu gegenteilig *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2008), S. 205.

¹¹⁷¹ Somit wird in der vorliegenden Arbeit die Meinung vertreten, dass Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer deren Prüfungsqualität aus Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie nicht erhöht. Im Gegensatz dazu geht die herrschende Meinung gemäß *Abbott, L. J./Parker, S.* (2000), S. 51; *Balsam, S./Krishnan, J./Yang, J. S.* (2003), S. 71 f./74; *Beasley, M. S./Petroni, K. R.* (2001), S. 97/99; *Carcello, J. V./Nagy, A. L.* (2004), S. 651; *Chin, C.-L./Chi, H.-Y.* (2009), S. 733; *Craswell, A. T./Francis, J. R./Taylor, S. L.* (1995), S. 300 f.; *DeFond, M. L.* (1992), S. 19 f.; *Garcia-Blandon, J./Argiles-Bosch, J. M.* (2018), S. 98; *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 3/15/21-23; *Grothe, J.* (2005), S. 212 f./233 f.; *Habib, A.* (2011), S. 124 f.; *Hogan, C. E./Jeter, D. C.* (1999), S. 3; *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2010), S. 928 f.; *Lim, C. Y./Tan, P. M. S.* (2009), S. 297/302 f.; *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 54; *Mayhew, B. W./Wilkins, M. S.* (2003), S. 35 f.; *Palmrose, Z.-V.* (1984), S. 229 f./250; *Payne, J. L.* (2008), S. 109/133, Fn. 1/110/112 f.; *Richter, G.* (1964), S. 83 f.; *Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E.* (2004), S. 169; *Yuan, R./Cheng, Y./Ye, K.* (2016), S. 217/220 davon aus, dass branchenspezialisierte Abschlussprüfer eine höhere Prüfungsqualität erbringen.



8 Vorbereitung der Tests

Die vorliegende Arbeit verfolgt das Ziel, empirisch zu untersuchen, ob Vorstände von in Deutschland börsennotierten Technologieunternehmen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vornehmen und ob sich diese ggf. verhindern lassen. Um die empirische Untersuchung zu strukturieren, wird sie in drei Kapitel untergliedert. Im vorliegenden Kapitel werden die Testverfahren vorbereitet.

8.1 Forschungsmethode, Signifikanzniveaus und Stichprobe

Hinsichtlich der empirischen Forschungsmethode lässt sich die Datengewinnung und die Datenauswertung unterscheiden.¹¹⁷² Die Daten für die vorliegende Arbeit werden grundsätzlich manuell aus Jahres- und Konzernabschlüssen gewonnen.¹¹⁷³ Ausnahmen von dieser Dokumentenanalyse bilden lediglich die aus der Bloomberg-Datenbank entnommenen Marktwerte des Eigenkapitals und die durchschnittlichen Analystenvorhersagen für Betriebsergebnisse aus der I/B/E/S-Datenbank.¹¹⁷⁴ Die Daten werden in der vorliegenden Arbeit sowohl deskriptiv als auch analytisch ausgewertet.¹¹⁷⁵ Die Signifikanzniveaus für die analytische Datenauswertung sind in der Tab. 11 definiert. Vor der Datenauswertung wird jedoch die eingangs angesprochene Datengewinnung vertieft.¹¹⁷⁶

Signifikanzniveau	Bezeichnung	Symbol
$p \leq 0,01$	stark bzw. hoch signifikant	***
$0,01 < p \leq 0,05$	signifikant	**
$0,05 < p \leq 0,10$	schwach signifikant	*
$p > 0,10$	nicht signifikant bzw. insignifikant	ohne

Tab. 11: Definition der Signifikanzniveaus

Die Grundgesamtheit besteht aus Unternehmen, die gemäß dem Global Industry Classification Standard (GICS) dem Sektor „Technology“ angehören und gleichzeitig im Composite DAX (CDAX) notiert sind. Der CDAX enthält alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im Prime Standard und somit die im DAX, MDAX, SDAX, TecDAX und General Standard notierten deutschen Aktien. Der CDAX wurde ausgewählt, da er im Gegensatz zum Freiverkehr und zum bis ins Jahr 2017 existierenden Entry Standard von allen Un-

1172 Siehe hierzu und zum Begriff der Forschungsmethode *Ruhnke, K.* (2000), S. 233.

1173 Weiterführend zur Datengewinnung *Ruhnke, K.* (2000), S. 233 f.

1174 Die zwei Ausnahmen betreffen die Variablen $BM_{i,t}$ und $IB_BE_{F,i,t}$, die in der Tab. 19 definiert sind und später erläutert werden.

1175 Im Rahmen der deskriptiven Statistik werden die Daten bspw. durch Häufigkeiten und Maßzahlen beschrieben. Dagegen werden mit der analytischen bzw. schließenden Statistik Hypothesen getestet. Siehe dazu und zum Begriff der Datenauswertung *Ruhnke, K.* (2000), S. 235-250. *Lautz, W.* (1993), S. 10 f. unterscheidet zwischen deskriptiver und explanativer Forschung.

1176 Allgemein zum Ablauf empirischer Untersuchungen *Friedrichs, J.* (1990), S. 51-54.

© Der/die Autor(en) 2021

K. Czupalla, *Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5, Auditing and Accounting Studies*, https://doi.org/10.1007/978-3-658-34436-8_8

ternehmen mit Hauptsitz in der EU eine Rechnungslegung nach IFRS verlangt.¹¹⁷⁷ Der GICS-Sektor „Technology“ wurde ausgewählt, da er im untersuchten Zeitraum von 2007 bis 2014 im Vergleich zu den anderen GICS-Sektoren die größte Anzahl an Unternehmen umfasst. Zudem werden im Technologiesektor prozentual mehr Unternehmensjahre mit aufgegebenen Geschäftsbereichen als in anderen großen GICS-Sektoren wie „Consumer Discretionary“ oder „Industrials“ vermutet, da technische und wirtschaftliche Misserfolge, welche die Aufgabe von Geschäftsbereichen erzwingen können, in Technologieunternehmen aufgrund ihrer typischerweise intensiven Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten relativ wahrscheinlich sind.¹¹⁷⁸ Mit den Abschlüssen aus den Jahren von 2007 bis 2014 ergibt sich eine Paneldatenstruktur, bei der für mehrere Unternehmen jeweils mindestens zwei Messungen zu unterschiedlichen Zeitpunkten vorliegen.¹¹⁷⁹ Obwohl börsennotierte deutsche Unternehmen die IFRS für Konzernabschlüsse bereits ab dem 1. Januar 2005 anwenden müssen,¹¹⁸⁰ werden in der vorliegenden Arbeit Abschlüsse ab dem Jahr 2007 untersucht, da für die ersten zwei Jahre der verpflichtenden IFRS-Anwendung Umstellungsschwierigkeiten vermutet werden. Diese Umstellungsschwierigkeiten können die Qualität der Rechnungslegung insbesondere hinsichtlich IFRS 5 negativ beeinträchtigen, da im HGB kein Äquivalent für IFRS 5 existiert.¹¹⁸¹

In der Tab. 12 sind neun Gründe aufgelistet, warum von der Grundgesamtheit mit 895 Unternehmensjahren, die von 77 unterschiedlichen Unternehmen stammen, lediglich 325 Unternehmensjahre für die Stichprobe verbleiben. Erklärungsbedürftig sind dabei die letzten fünf Ausschlussgründe. 40 Unternehmensjahre werden von der Stichprobe ausgeschlossen, da die Unternehmen ihren Hauptsitz außerhalb der EU haben und ihre Rechnungslegung nicht nach IFRS erstellen müssen, sondern bspw. die US-GAAP verwenden dürfen. 13 Unternehmensjahre werden ausgeschlossen, weil ihre Umsatzerlöse unter einer Million Euro liegen und somit für ein CDAX-Unternehmen ungewöhnlich niedrig sind.¹¹⁸² 69 Unternehmensjahre werden ausgeschlossen, da die I/B/E/S-Datenbank für sie keine durchschnittlichen Analystenvorhersagen für die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen enthält, mit denen die Alternativhypothesen $H_{1,3}$ bis $H_{1,5}$ bezüglich Referenzwerten operationalisiert werden.

Bei 92 Beobachtungen sind für ein Unternehmen weniger als drei Beobachtungen aus drei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren vorhanden. Sequenzen von weniger als drei

¹¹⁷⁷ Siehe *Deutsche Börse AG* (Hrsg.) (2007), S. 5 f.

¹¹⁷⁸ Ferner sieht *Wentges, P.* (2002), S. 115 die Aktionäre von Technologieunternehmen in besonderem Maße von Prinzipal-Agenten-Problemen bedroht: „Diesen Unternehmen muss also der Spagat gelingen, auf der einen Seite die Interessen der Aktionäre angemessen vor opportunistischem Verhalten der Mitarbeiter zu schützen und auf der anderen Seite attraktiv genug zu bleiben, um Mitarbeiter binden bzw. neu gewinnen zu können.“

¹¹⁷⁹ Vgl. *Giesselmann, M./Windzio, M.* (2012), S. 9. Sinngemäß *Wooldridge, J. M.* (2020), S. 9/427/452.

¹¹⁸⁰ Siehe *Art. 4 VO (EG) Nr. 1606/2002*.

¹¹⁸¹ Siehe den Abschnitt 4.1.

¹¹⁸² Analog *McVay, S. E.* (2006), S. 508.

Jahr	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Σ
Grundgesamtheit	141	138	127	118	108	97	87	79	895
Insolvenz	24	31	29	28	20	13	11	9	165
Kein Geschäftsbericht	7	1	2	1	1	1	0	0	13
Kein uneingeschränktes Testat	1	1	3	0	1	1	1	2	10
Rumpfgeschäftsjahr	0	1	2	2	1	3	3	0	12
Keine IFRS	9	4	2	3	5	4	7	6	40
Umsatzerlöse < 1 Mio. EUR	3	2	1	1	1	1	2	2	13
Keine I/B/E/S-Vorhersage	0	16	13	13	10	10	7	0	69
Keine Sequenz	37	18	6	5	3	4	6	13	92
Erstes o. letztes Sequenzglied	60	4	12	8	12	10	3	47	156
Stichprobe	0	60	57	57	54	50	47	0	325
ohne aufgeg. Geschäftsbereiche	0	56	49	48	45	44	41	0	283
mit aufgeg. Geschäftsbereiche	0	4	8	9	9	6	6	0	42

Tab. 12: Grundgesamtheit, Ausschlüsse und Stichprobe

aufeinanderfolgenden Beobachtungen sind für die multiplen Analysen in der vorliegenden Arbeit zu kurz, da für jede Beobachtung eines Unternehmens i aus dem Geschäftsjahr t zusätzlich eine Beobachtung aus dem Geschäftsjahr $t - 1$ und t benötigt wird.¹¹⁸³ Dass pro Unternehmen i jeweils mindestens drei Beobachtungen aus den Geschäftsjahren $t - 1$, t und $t + 1$ benötigt werden, lässt sich bspw. anhand der später ausführlich behandelten Regressionsgleichung (17b) erkennen. Diese Regressionsgleichung enthält u. a. die Variablen $EAGB_N_{i,t+1}$ und $OCF_{F,i,t}$. Da die Variable $OCF_{F,i,t}$ in der Tab. 19 als $OCF_{F,i,t} = \frac{\text{Operativer Cash Flow}_{F,i,t}}{\text{Bilanzsumme}_{F,i,t-1}}$ definiert ist, werden in der Regressionsgleichung (17b) für $OCF_{F,i,t}$ Werte aus den Geschäftsjahren $t - 1$ und t sowie für $EAGB_N_{i,t+1}$ Werte aus dem Geschäftsjahr $t + 1$ benötigt. Da 92 Beobachtungen keiner derartigen Sequenz von mindestens drei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren von einem Unternehmen angehören, müssen sie von der Stichprobe ausgeschlossen werden. Den letzten Ausschlussgrund bilden 156 Beobachtungen von Unternehmen, von denen zwar Jahres- bzw. Konzernabschlüsse aus mindestens drei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren vorliegen, die aber das erste oder letzte Glied dieser Sequenzen bilden. Die Informationen aus diesen ersten oder letzten Sequenzgliedern gehen mittels zeitverschobenen Variablen zwar in das ökonometrische Modell ein, werden in der Stichprobe aber nicht mitgezählt. Insbesondere werden die Beobachtungen aus den Jahren 2007 und 2014 in der Stichprobe nicht mitgezählt, da sie dem ersten respektive letzten Jahr des fixierten Beobachtungszeitraums angehören und die Hypothesentests mit zeitverschobenen Variablen für die Unternehmensjahre 2008 bzw. 2013 lediglich unterstützen.

¹¹⁸³ Vgl. Chagnadorj, O. (2018), S. 51; McVay, S. E. (2006), S. 508, Fn. 11.

8.2 Ordentliche Betriebsergebnisse nach IFRS

Das ökonomische Modell in der vorliegenden Arbeit erfordert eine Erfolgsgröße, mit der die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit von Unternehmen verglichen werden kann. Um die Ertragskraft von Unternehmen und deren Fähigkeit, zukünftige Zahlungsüberschüsse zu erzielen, vergleichen zu können, müssen deren Gesamterfolge in nachhaltige und nicht nachhaltige Teile aufgespalten werden.¹¹⁸⁴ Da nicht nachhaltige Ergebniskategorien, wie aperiodische betriebliche oder betriebsfremde Ergebnisse, typischerweise in zukünftigen Geschäftsjahren nicht erneut bzw. nicht in vergleichbarer Höhe auftreten, sind nicht nachhaltige Ergebniskategorien für Vergleiche der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit ungeeignet.¹¹⁸⁵ Dagegen resultieren nachhaltige Ergebniskategorien, wie ordentliche Betriebs- und ordentliche Finanzergebnisse, aus den gewöhnlichen Geschäftstätigkeiten und sind daher zumeist weniger volatil und besser planbar. Wird zusätzlich berücksichtigt, dass Unternehmen auf Finanzergebnisse regelmäßig nur einen geringen oder keinen Einfluss haben,¹¹⁸⁶ verbleiben ordentliche Betriebsergebnisse als geeignete Ergebnisgrößen, um die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit von Unternehmen zu vergleichen.¹¹⁸⁷ Im Folgenden wird ein Schema zur Berechnung der ordentlichen Betriebsergebnisse entwickelt.¹¹⁸⁸ Da das ökonomische Modell zeitverschobene Variablen enthält, wird der Rechtsstand der Jahre 2007 bis 2014 berücksichtigt.¹¹⁸⁹

Die Tab. 13 zeigt ein Schema zur Ermittlung der ordentlichen Betriebsergebnisse nach den IFRS und unter Anwendung des GKV. Dabei beziehen sich sämtliche Positionen auf die fortgeführten Geschäftsbereiche, sodass es sich bspw. bei den Umsatzerlösen auf Position (1) ausschließlich um die Umsatzerlöse der fortgeführten, aber nicht der aufgegebenen Geschäftsbereiche handelt. Um die Tabelle übersichtlich zu halten wird aber auf den Zusatz „aus den fortgeführten Geschäftsbereichen“ in jeder Zeile verzichtet. Die Posten (1) bis (8) zeigen die typischen Bestandteile von GuV nach dem GKV und lassen sich relativ eindeutig den ordentlichen Betriebsergebnissen zuordnen.¹¹⁹⁰ Die Posten (1) bis (6) und insbesondere die sonstigen Erträge auf Position (7) und die sonstigen Aufwendungen auf Position (8) können jedoch aperiodische oder betriebsfremde Posten umfassen, die nicht in ordentlichen Betriebsergebnissen enthalten sein dürfen.¹¹⁹¹ Daher werden die Posten (1) bis (8) mit den Posten (9) bis (19) um wesentliche aperiodische oder betriebsfremde Be-

1184 Vgl. *Fairfield, P. M./Sweeney, R. J./Yohn, T. L.* (1996), S. 354; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 238.

1185 Hierzu *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 30; *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1150/1159 f.; *Ronen, J./Sadan, S.* (1975), S. 141; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 238.

1186 Vgl. *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 238.

1187 Vgl. *Gusinde, P.* (2000), S. 238, Fn. 685; *Ronen, J./Sadan, S.* (1975), S. 133/136.

1188 Wie *Nobach, K.* (2006), S. 97 anmerkt, verwenden die IFRS den Begriff des Ergebnisses aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit nicht mehr.

1189 Siehe weiterführend den Abschnitt 8.1.

1190 Vgl. *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1160 f.

1191 Dazu *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1161 f.; *Kütting, P./Weber, C.-P.* (2015), S. 271 f.; *Ruhnke, K./Simons, D.* (2018), S. 241.

standteile bereinigt, die entweder direkt aus den GuV entnommen werden können oder im Anhang mit Art und Betrag angegeben sind.¹¹⁹² Bei diesen Bereinigungen der Posten (1) bis (8) um aperiodische oder betriebsfremde Erfolge sind drei Grundsätze zu beachten:

- Die sonstigen Aufwendungen und Erträge dürfen nur dann um die Posten (9) bis (19) bereinigt werden, falls in der GuV eines konkreten Unternehmens die Posten (9) bis (19) in einem der Posten (1) bis (8) enthalten sind.¹¹⁹³ Falls dagegen einer der Posten (9) bis (19) innerhalb der GuV separat ausgewiesen wird, muss ihm im Schema der Tab. 13 der Wert 0 zugewiesen werden. Weist ein Unternehmen bspw. Restrukturierungsaufwendungen aufgrund von deren Wesentlichkeit innerhalb der GuV als separaten Posten aus,¹¹⁹⁴ muss dem Posten (10) der Wert 0 zugewiesen werden. Sind die Restrukturierungsaufwendungen dagegen in den sonstigen Aufwendungen und somit im Posten (8) enthalten, müssen die sonstigen Aufwendungen um die Restrukturierungsaufwendungen bereinigt werden, indem der Betrag der Restrukturierungsaufwendungen hinzuaddiert wird. Um diese Bereinigung optisch zu verdeutlichen, werden die Posten (9) bis (19) eingerückt dargestellt.
- Die Posten (9) bis (19) dürfen nur erfolgswirksame Aufwendungen und Erträge enthalten. Erfolgsneutral erfasste Wertänderungen im sonstigen Ergebnis sind in diesen Posten nicht enthalten. Diese Unterscheidung ist bspw. beim Neubewertungsmodell für die Folgebewertung von immateriellen Vermögenswerten und vom Sachanlagevermögen bedeutsam, da bei diesen Zuschreibungen und deren Umkehrungen erfolgsneutral vorgenommen werden.¹¹⁹⁵
- Die Posten (9), (14), (15), (18) und (19) dürfen nur Aufwendungen und Erträge umfassen, die der Betriebstätigkeit zuzuordnen sind. Folglich dürfen diese Posten keine betriebsfremden Aufwendungen und Erträge sowie insbesondere keine Posten der Finanzergebnisse enthalten. Diese Abgrenzung ist wichtig, da bspw. Wertminderungsaufwendungen aus der Folgebewertung von Finanzinstrumenten resultieren können, die aber nicht den ordentlichen Betriebsergebnissen, sondern den aperiodischen betriebsfremden Ergebnissen angehören.¹¹⁹⁶ Analog können sich Anpassungen von Schätzungen, Änderungen von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Fehlerkorrekturen auf die Finanzierungstätigkeit von Unternehmen beziehen und dürfen dann nicht in den Posten (14) und (15) enthalten sein, da sie den aperiodischen betriebsfremden Ergebnissen zuzurechnen sind. Bei den Erfolgen im Posten (18) ist zu beachten, dass diese bspw. aus

1192 Analog *Drosse, V.* (2014), S. 387 f.; *Sloan, R. G.* (1996), S. 293.

1193 Typischerweise werden die Posten (9) bis (19) insbesondere in den sonstigen Aufwendungen und Erträgen enthalten sein.

1194 Exemplarisch *Funkwerk AG* (Hrsg.) (2012), S. 68; *SAP SE* (Hrsg.) (2015), S. 160.

1195 Vgl. zur Bewertung *IAS 16.37 (2001)*; *IAS 16.39 f.*; *IAS 38.76 f. (2001)*; *IAS 38.85 f.* und zum Ausweis *IAS 36.113 Buchst. (c)/(d) (2001)*; *IAS 36.126 Buchst. (c)/(d)*; *IAS 38.107 Buchst. (e) Ziff. (iii) (2001)*; *IAS 38.118 Buchst. (e) Ziff. (iii)*.

1196 Vgl. *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1166.

		GKV
Nr.	Posten	
	1	Umsatzerlöse [IAS 1.80 (2001); IAS 1.81 Buchst. (a) (2003); IAS 1.82 Buchst. (a) (2011)]
+/-	2	Erhöhung/Verminderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen [IAS 1.80 (2001); IAS 1.91 (2003); IAS 1.102 (2011)]
+	3	Andere aktivierte Eigenleistungen [IAS 1.16 (2001); IAS 1.86 (2003); IAS 1.97]
-	4	Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sowie bezogene Leistungen [IAS 1.80 (2001); IAS 1.91 (2003); IAS 1.102 (2011)]
-	5	Aufwendungen für Leistungen an Arbeitnehmer [IAS 1.80 (2001); IAS 1.91 (2003); IAS 1.102 (2011)]
-	6	Aufwendungen für planmäßige Abschreibungen [IAS 1.80 (2001); IAS 1.91 (2003); IAS 1.102 (2011)]
+	7	Sonstige Erträge [IAS 1.80 (2001); IAS 1.91 (2003); IAS 1.102 (2011)]
-	8	Sonstige Aufwendungen [IAS 1.80 (2001); IAS 1.91 (2003); IAS 1.102 (2011)]
+/-	9	Wertminderungsaufwendungen/Wertaufholungen, die der Betriebsfähigkeit zuzuordnen sind [IAS 8.16 (2001) i. V. m. IAS 8.18 Buchst. (a) (2001); IAS 1.86 (2003) i. V. m. IAS 1.87 Buchst. (a) (2003); IAS 1.97 i. V. m. IAS 1.98 Buchst. (a)]
+	10	Restrukturierungsaufwendungen [IAS 8.16 (2001) i. V. m. IAS 8.18 Buchst. (b) (2001); IAS 1.86 (2003) i. V. m. IAS 1.87 Buchst. (b) (2003); IAS 1.97 i. V. m. IAS 1.98 Buchst. (b)]
+/-	11	Aufwendungen/Erträge aus dem Abgang von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen [IAS 8.16 (2001) i. V. m. IAS 8.18 Buchst. (c) (2001); IAS 1.86 (2003) i. V. m. IAS 1.87 Buchst. (c) (2003); IAS 1.97 i. V. m. IAS 1.98 Buchst. (c)]
-	12	Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen [IAS 8.16 (2001) i. V. m. IAS 8.18 Buchst. (g) (2001); IAS 1.86 (2003) i. V. m. IAS 1.87 Buchst. (g) (2003); IAS 1.97 i. V. m. IAS 1.98 Buchst. (g)]
+/-	13	Versicherungsmathematische Aufwendungen/Erträge aus der Bewertung von Pensionsverpflichtungen [IAS 19.120 Buchst. (f) Ziff. (v) (2001); IAS 19.120.4 Buchst. (c) Ziff. (iv) (2004); IAS 19.141 Buchst. (c) Ziff. (ii)/(iii) (2011)]
+/-	14	Aufwendungen/Erträge aus der Anpassung von Schätzungen, die der Betriebsfähigkeit zuzuordnen sind [IAS 8.40 (2001); IAS 8.39 (2011)]
+/-	15	Aufwendungen/Erträge aus der Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden oder Fehlerkorrekturen, die der Betriebsfähigkeit zuzuordnen sind [IAS 8.46 (2001); IAS 8.53 (2001); IAS 8.57 (2001); IAS 8.28 Buchst. (f) (2003); IAS 8.29 Buchst. (c) (2003); IAS 8.49 Buchst. (b) (2003)]
+/-	16	Aufwendungen/Erträge aus der Währungsumrechnung [IAS 21.42 Buchst. (a) (2001); IAS 21.52 Buchst. (a)]
+/-	17	Aufwendungen/Erträge aus dem Währungsverfall [IAS 29.9]
+/-	18	Aufwendungen/Erträge aus der Bewertung oder dem Abgang von zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die der Betriebsfähigkeit zuzuordnen sind [IFRS 5.41 Buchst. (c)]
+/-	19	Andere wesentliche aperiodische betriebliche Aufwendungen/Erträge (z. B. aus Rechtsstreitigkeiten, Versicherungsschädigungen) [IAS 8.16 (2001); IAS 1.86 (2003); IAS 1.97]
=	20	Ordentliches Betriebsergebnis nach IFRS unter Anwendung des GKV

Tab. 13: Ermittlung der ordentlichen Betriebsergebnisse nach IFRS unter Anwendung des GKV

(in Anlehnung an: Antonakopoulos, N. (2010), S. 123 f.; Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 1161/1163.)

als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien resultieren können, die bislang mit den fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten bewertet wurden,¹¹⁹⁷ im Rahmen der Veräußerung aber ggf. mit dem niedrigeren Fair Value abzüglich Veräußerungskosten zu bewerten sind.¹¹⁹⁸ Derartige Bewertungserfolge aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien gelten als aperiodisch und betriebsfremd¹¹⁹⁹ und dürfen daher nicht im Posten (18) enthalten sein.¹²⁰⁰

Nachdem allgemein erläutert wurde, wie die Aufwendungen und Erträge in den Posten (1) bis (8) mit den Posten (9) bis (19) um wesentliche aperiodische oder betriebsfremde Bestandteile bereinigt werden, werden die Posten (9) bis (19) nun einzeln vorgestellt. Mit dem Posten (9) werden die sonstigen Aufwendungen und Erträge um betriebliche Wertminderungsaufwendungen und Wertaufholungen bereinigt, die unregelmäßig anfallen und daher als aperiodisch anzusehen sind.¹²⁰¹ Hierzu werden die Wertminderungsaufwendungen des Anlagevermögens zu den Posten in der Tab. 13 addiert. Dagegen werden Wertaufholungen des Anlagevermögens von den Posten in der Tab. 13 subtrahiert. Mit dem Posten (10) werden Restrukturierungsaufwendungen aus den sonstigen Aufwendungen eliminiert, da diese unregelmäßig anfallen und somit nicht zum ordentlichen Betriebsergebnis zählen.¹²⁰² Zudem werden die ordentliche Betriebsergebnisse mit dem Posten (11) um Veräußerungserfolge aus dem Abgang von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen bereinigt. Gleiches gilt für die Erträge aus aufgelösten Rückstellungen im Posten (12).

Der Posten (13) mit den versicherungsmathematischen Aufwendungen und Erträgen aus der Bewertung von Pensionsverpflichtungen bildet einen Sonderfall. Für diese versicherungsmathematischen Erfolge bestand für Geschäftsjahre, die vor dem 1. Januar 2013 begonnen hatten, ein Wahlrecht zwischen der erfolgswirksamen Erfassung in den GuV oder der erfolgsneutralen Erfassung im sonstigen Ergebnis.¹²⁰³ In der Fachliteratur wurden unterschiedliche Meinungen vertreten, wie mit diesen versicherungsmathematischen Erfolgen bei der Berechnung der ordentlichen Betriebsergebnisse zu verfahren sei. Zunächst wurde deren vollständige Eliminierung vorgeschlagen, da die versicherungsmathematischen Erfolge aufgrund ihrer Bewertungsabhängigkeit als aperiodisch anzusehen seien.¹²⁰⁴ Später wurde angeregt, nur diejenigen versicherungsmathematischen Erfolge zu eliminieren, die auf veränderten Diskontierungszinssätzen¹²⁰⁵ oder auf Abweichungen zwischen den geschätzten und tatsächlichen Erträgen der Planvermögen¹²⁰⁶ zurückzuführen

1197 Vgl. IAS 40.50 (2001); IAS 40.56.

1198 Vgl. IFRS 5.4/15.

1199 Siehe Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 1166.

1200 Analog Antonakopoulos, N. (2010), S. 125.

1201 Dazu Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 1163 f.

1202 Siehe Ruhke, K./Simons, D. (2018), S. 241.

1203 Vgl. IAS 19.95 (2001); IAS 19.93A (2004). Dazu ausführlich Neumeier, G. (2012), S. 145 f.

1204 So Coenenberg, A. G./Deffner, M./Schultze, W. (2005), S. 443.

1205 Vgl. IAS 19.94 Buchst. (c) (2001).

1206 Vgl. IAS 19.94 Buchst. (d) (2001).

waren.¹²⁰⁷ Waren die versicherungsmathematischen Erfolge dagegen auf Schätzfehler bezüglich der zu erfassenden Personalaufwendungen aus Pensionsverpflichtungen zurückzuführen,¹²⁰⁸ seien diese betrieblich verursacht und nicht zu bereinigen.¹²⁰⁹ Schließlich wurde vorgeschlagen, nur diejenigen versicherungsmathematischen Erfolge zu eliminieren, die nicht auf die Fair-Value-Bewertung der Planvermögen zurückzuführen waren.¹²¹⁰ Zusätzlich ist zu beachten, dass für Geschäftsjahre ab dem 1. Januar 2013 das Wahlrecht zur erfolgswirksamen Erfassung von versicherungsmathematischen Erfolgen in den GuV entfallen ist und diese nur noch erfolgsneutral im sonstigen Ergebnis zu erfassen sind.¹²¹¹ Für diese Geschäftsjahre entfällt der Posten (13). Um die versicherungsmathematischen Erfolge aus den Geschäftsjahren vor und nach dem Entfall des Wahlrechts konsistent zu behandeln, werden diese in der vorliegenden Arbeit für Geschäftsjahre vor dem 1. Januar 2013 vollständig eliminiert.¹²¹²

Aufwendungen und Erträge aus der Anpassung von Schätzungen, die der Betriebstätigkeit zuzuordnen sind, wie bspw. Einzel- und Pauschalwertberichtigungen von Forderungen gegen Kunden, werden mit dem Posten (14) aus den ordentlichen Betriebsergebnissen in der Tab. 13 neutralisiert, da diese nicht regelmäßig anfallen.¹²¹³ Aus demselben Grund müssen auch Aufwendungen und Erträge aus geänderten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden oder Fehlerkorrekturen,¹²¹⁴ die der Betriebstätigkeit zuzuordnen sind, mit dem Posten (15) eliminiert werden.¹²¹⁵ Mit dem Posten (16) werden die ordentliche Betriebsergebnisse um Aufwendungen und Erträge aus Währungsumrechnungen¹²¹⁶ und mit dem Posten (17) um Aufwendungen und Erträge aus dem Währungsverfall¹²¹⁷ bereinigt, da diese währungsbedingten Erfolge typischerweise außerhalb des Einflussbereichs der Unternehmen liegen.¹²¹⁸

Mit dem Posten (18) werden Aufwendungen und Erträge aus der Bewertung oder dem Abgang von zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten aus den ordentlichen Betriebsergebnissen eliminiert.¹²¹⁹ Obwohl sowohl der Posten (18) als auch das Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen im IFRS 5 normiert sind, dürfen sie nicht verwechselt werden. Die Aufwendungen und Erträge aus Position (18) können mithin durch

1207 Dazu Küting, K./Weber, C.-P. (2009), S. 278.

1208 Vgl. IAS 19.94 Buchst. (a)/(b) (2001).

1209 Siehe Küting, K./Weber, C.-P. (2009), S. 278.

1210 Siehe Antonakopoulos, N. (2010), S. 124 f.

1211 Vgl. IAS 19.120 Buchst. (c) (2011).

1212 Analog Coenenberg, A. G./Deffner, M./Schultze, W. (2005), S. 443; Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 1164. Weiterführend Bebchuk, L. A./Fried, J. M. (2004), S. 125 f.

1213 Vgl. Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 1164.

1214 Vgl. IAS 8.28 Buchst. (f); IAS 8.29 Buchst. (c); IAS 8.49 Buchst. (b).

1215 Siehe Antonakopoulos, N. (2010), S. 125.

1216 Vgl. zur Bewertung IAS 21.15/30 (2001); IAS 21.28/39 und zum Ausweis IAS 21.42 Buchst. (a) (2001); IAS 21.52 Buchst. (a).

1217 Vgl. sowohl zur Bewertung als auch zum Ausweis IAS 29.9.

1218 Siehe Antonakopoulos, N. (2010), S. 126; Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 1164.

1219 Vgl. Antonakopoulos, N. (2010), S. 125. Ausführliche Diskussion bei Gusinde, P. (2000), S. 199-206.

einzelne als zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte oder durch Gruppen von derartigen Vermögenswerten verursacht sein, die nicht zwingend die Definition eines aufgegebenen Geschäftsbereiches erfüllen müssen.¹²²⁰ Bilden diese Vermögenswerte oder Gruppen von Vermögenswerten keinen aufgegebenen Geschäftsbereich, sind sie in den fortgeführten Geschäftsbereichen auszuweisen¹²²¹ und als Sondereffekte aus den ordentlichen Betriebsergebnissen zu eliminieren.¹²²² Bilden diese Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppen dagegen einen aufgegebenen Geschäftsbereich, ist deren Ergebnis innerhalb der GuV separat auszuweisen.¹²²³ Da Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen somit nicht in den sonstigen Aufwendungen und Erträgen enthalten sind und zudem aperiodisch anfallen, werden sie in der Tab. 13 nicht berücksichtigt.¹²²⁴

Mit den Posten (9) bis (18) werden die ordentlichen Betriebsergebnisse um aperiodische betriebliche Aufwendungen und Erträge bereinigt, für die in den IFRS explizite Regelungen existieren. Zudem können Gesamtergebnisrechnungen weitere betriebliche erfolgswirksame Aufwendungen und Erträge enthalten, die aufgrund ihrer Wesentlichkeit separat ausgewiesen werden müssen.¹²²⁵ Sind diese Aufwendungen und Erträge als aperiodisch anzusehen, müssen die ordentliche Betriebsergebnisse mit dem Posten (19) um diese Erfolge bereinigt werden.¹²²⁶ Typische Beispiele hierfür sind Ergebnisse aus Rechtsstreitigkeiten¹²²⁷ oder Versicherungsentschädigungen. Ferner ergibt sich in der Praxis häufig das Problem, dass die sonstigen Aufwendungen und Erträge im Anhang gelegentlich nur grob aufgegliedert werden oder die enthaltenen Posten teilweise ohne genaue Beträge angegeben werden.¹²²⁸ Es ist jedoch davon auszugehen, dass diese unklaren Posten unwesentlich sind, da die IFRS für wesentliche Aufwendungen und Erträge explizit die Angabe von deren Art und Betrag fordern.¹²²⁹ Insofern erscheint es als vertretbar, die sonstigen Aufwendungen und Erträge nicht um diese potenziell aperiodischen, aber unwesentlichen Posten zu bereinigen.

Da die IFRS ein Wahlrecht für die Aufstellung der GuV nach dem GKV oder dem UKV vorsehen,¹²³⁰ zeigt die Tab. 14 ein Schema zur Ermittlung der ordentlichen Betriebsergebnisse nach den IFRS unter Anwendung des UKV. Dabei umfassen die Posten (1) bis (5) die typischen Bestandteile von GuV unter Anwendung des UKV und lassen sich re-

1220 Siehe *IFRS 5.37* und weiterführend den Unterabschnitt 4.1.2.

1221 Vgl. *IFRS 5.37*.

1222 Siehe *Antonakopoulos, N.* (2010), S. 125.

1223 Siehe *IFRS 5.33 Buchst. (a)* und weiterführend den Unterabschnitt 4.1.3.

1224 Vgl. *Respondek, R.* (2009), S. 65 f. Analog *Selling, T. I./Stickney, C. P.* (1989), S. 43/48; *Sloan, R. G.* (1996), S. 293.

1225 Vgl. *IAS 8.16 (2001)*; *IAS 1.86 (2003)*; *IAS 1.97*.

1226 Siehe *Antonakopoulos, N.* (2010), S. 124.

1227 Vgl. *Rühnke, K./Simons, D.* (2018), S. 241.

1228 Beispielsweise *Daimler AG* (Hrsg.) (2015), S. 214.

1229 Vgl. *IAS 1.97*.

1230 Vgl. *IAS 1.77 (2001)*; *IAS 1.88 (2003)*; *IAS 1.99*. Die Vor- und Nachteile der beiden Verfahren beleuchtet bspw. *Pfleger, G.* (1991), S. 47.

lativ eindeutig den ordentlichen Betriebsergebnissen zuordnen.¹²³¹ Mit den Posten (8) bis (18) werden die ordentlichen Betriebsergebnisse um aperiodische oder betriebsfremde Bestandteile bereinigt, die sich zumeist in den (6) sonstigen Erträgen oder in den (7) sonstigen Aufwendungen befinden. Um diese Bereinigung zu verdeutlichen, sind die Posten (8) bis (18) eingetückt dargestellt. Da die Posten (8) bis (18) in Tab. 14 mit den Posten (9) bis (19) in Tab. 13 identisch sind, werden sie nicht erneut diskutiert. Wie bereits in der Tab. 13 wird auch in der Tab. 14 auf den Zusatz „aus den fortgeführten Geschäftsbereichen“ in jeder Zeile verzichtet, da das ordentliche Betriebsergebnis per Definition nur Aufwendungen und Erträge aus den fortgeführten Geschäftsbereichen umfasst. Komplementär dazu wurde im Unterabschnitt 4.1.3 das Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen definiert.

8.3 Deskriptive Analyse

Die Hypothesen bezüglich der Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen postulieren opportunistische Zuordnungen von Aufwendungen zu den fortgeführten oder den aufgegebenen Geschäftsbereichen. Falls i. S. d. Alternativhypothesen $H_{1,1}$, $H_{1,2}$ und $H_{1,3}$ ¹²³² Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen werden, sollte die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen von Unternehmen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen c. p. höher als sein als von Unternehmen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche. Schließlich können Unternehmen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche keine Aufwendungen aus den fortgeführten abschlusspolitisch unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausweisen. Dementsprechend wird nachfolgend untersucht, ob die Beobachtungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen höhere Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ausweisen als die Beobachtungen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche, bei denen die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen mit den Jahresergebnissen identisch sind.

In der Tab. 15 sind Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in der Stichprobe deskriptiv beschrieben. Die dortigen monetären Werte sind ebenso wie in der gesamten empirischen Untersuchung auf Tausend Euro (TEUR) gerundet. Der letzten Zeile der Tab. 15 lässt sich das Minimum und Maximum der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen entnehmen. Das minimale Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in Höhe von -273.000 TEUR stammt von der *Infineon Technologies AG*, die den hohen Verlust in ihrem Geschäftsjahr 2008/2009 durch Umsatzeinbußen und die damit verbundenen Leerstandskosten begründet.¹²³³ Das maximale Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in Höhe von $3.439.000$ TEUR erzielt die damalige *SAP AG* im Geschäfts-

		UKV
Nr:	Posten	
	Umsatzerlöse [IAS 1.82 (2001); IAS 1.81 Buchst. (a) (2003); IAS 1.82 Buchst. (a) (2011)]	
+/-	Umsatzkosten [IAS 1.82 (2001); IAS 1.92 (2003); IAS 1.103 (2011)]	
-	Vertriebskosten [IAS 1.82 (2001); IAS 1.92 (2003); IAS 1.103 (2011)]	
-	Verwaltungskosten [IAS 1.82 (2001); IAS 1.92 (2003); IAS 1.103 (2011)]	
-	Forschungskosten [IAS 8.16 (2001); IAS 1.86 (2003); IAS 1.97]	
+	Sonstige Erträge [IAS 1.82 (2001); IAS 1.92 (2003); IAS 1.103 (2011)]	
-	Sonstige Aufwendungen [IAS 1.82 (2001); IAS 1.92 (2003); IAS 1.103 (2011)]	
+/-	Wertminderungsaufwendungen/Wertaufholungen, die der Betriebsfähigkeit zuzuordnen sind [IAS 8.16 (2001) i. V. m. IAS 8.18 Buchst. (a) (2001); IAS 1.86 (2003) i. V. m. IAS 1.87 Buchst. (a) (2003); IAS 1.97 i. V. m. IAS 1.98 Buchst. (a)]	
+	Restrukturierungsaufwendungen [IAS 8.16 (2001) i. V. m. IAS 8.18 Buchst. (b) (2001); IAS 1.86 (2003) i. V. m. IAS 1.87 Buchst. (b) (2003); IAS 1.97 i. V. m. IAS 1.98 Buchst. (b)]	
+/-	Aufwendungen/Erträge aus dem Abgang von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen [IAS 8.16 (2001) i. V. m. IAS 8.18 Buchst. (c) (2001); IAS 1.86 (2003) i. V. m. IAS 1.87 Buchst. (c) (2003); IAS 1.97 i. V. m. IAS 1.98 Buchst. (c)]	
-	Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen [IAS 8.16 (2001) i. V. m. IAS 8.18 Buchst. (g) (2001); IAS 1.86 (2003) i. V. m. IAS 1.87 Buchst. (g) (2003); IAS 1.97 i. V. m. IAS 1.98 Buchst. (g)]	
+/-	Versicherungsmathematische Aufwendungen/Erträge aus der Bewertung von Pensionsverpflichtungen [IAS 19.120 Buchst. (f) Ziff. (v) (2001); IAS 19.120A Buchst. (c) Ziff. (iv) (2004); IAS 19.141 Buchst. (c) Ziff. (ii)/(iii) (2011)]	
+/-	Aufwendungen/Erträge aus der Anpassung von Schätzungen, die der Betriebsfähigkeit zuzuordnen sind [IAS 8.40 (2001); IAS 8.39 (2011)]	
+/-	Aufwendungen/Erträge aus der Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden oder Fehlerkorrekturen, die der Betriebsfähigkeit zuzuordnen sind [IAS 8.46 (2001); IAS 8.53 (2001); IAS 8.57 (2001); IAS 8.28 Buchst. (f) (2003); IAS 8.29 Buchst. (c) (2003); IAS 8.49 Buchst. (b) (2003)]	
+/-	Aufwendungen/Erträge aus der Währungsumrechnung [IAS 21.42 Buchst. (a) (2001); IAS 21.52 Buchst. (a)]	
+/-	Aufwendungen/Erträge aus dem Abgang von zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die der Betriebsfähigkeit zuzuordnen sind [IFRS 5.41 Buchst. (c)]	
+/-	Anderere betriebliche aperiodische betriebliche Aufwendungen/Erträge (z. B. aus Rechtsstreitigkeiten, Versicherungsschädigungen) [IAS 8.16 (2001); IAS 1.86 (2003); IAS 1.97]	
=	Ordentliches Betriebsergebnis nach IFRS unter Anwendung des UKV	

Tab. 14: Ermittlung der ordentlichen Betriebsergebnisse nach IFRS unter Anwendung des UKV

(in Anlehnung an: Antonakopoulos, N. (2010), S. 123 f.; Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 1161/1163.)

Erg. aus fortgef. GB	Anzahl	Mittelw.	Median	Std.abw.	Min.	Max.
Beob. ohne aufgegeg. GB	283	63.954	4.669	375.996	-145.436	3.439.000
Beob. mit aufgegeg. GB	42	35.150	4.785	153.541	-273.000	744.000
mit neg. Erg. aus aufgegeg. GB	23	14.612	1.976	127.232	-273.000	432.000
mit pos. Erg. aus aufgegeg. GB	19	60.011	5.164	180.892	-35.786	744.000
Alle Beob.	325	60.232	4.669	355.139	-273.000	3.439.000

Tab. 15: Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen

jahr 2011, in dem die Umsätze stark anstiegen und hohe Rückstellungen aus einem über zehnjährigen Rechtsstreit aufgelöst wurden.¹²³⁴

In der Tab. 15 haben die 42 Beobachtungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen im Mittelwert niedrigere, im Median aber höhere Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen als die 283 Beobachtungen ohne aufzugebene Geschäftsbereiche. Somit lässt nur der Vergleich der Mediane vermuten, dass Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen i. S. d. Alternativhypothesen $H_{1,1}$, $H_{1,2}$ und $H_{1,3}$ zugeordnet werden. Dagegen steht der höhere Mittelwert der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen von Beobachtungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen im Einklang mit den Alternativhypothesen $H_{1,4}$ und $H_{1,5}$,¹²³⁵ die einen abschlusspolitischen Ausweis von Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen unter den fortgeführten Geschäftsbereichen postulieren. Durch dieses abschlusspolitische Vorgehen sinken die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, während die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen steigen.

Die Aussagekraft der bivariaten Analyse lässt sich möglicherweise erhöhen, wenn zwischen negativen und positiven Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen unterschieden wird. So vermuten *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010), dass Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen insbesondere dann zuordnen, wenn die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen bereits ohne diese abschlusspolitischen Maßnahmen negativ sind.¹²³⁶ Ein derartiges Verhalten der Vorstände kann zum einen durch den Reflektionseffekt der Prospect Theory begründet werden, der besagt, dass Menschen in Verlustbereichen risikofreudige Entscheidungen treffen. Zum anderen könnten die Abschlussadressaten gemäß der abnehmenden Sensitivität der Prospect Theory leicht negative und stark negative Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen möglicherweise relativ undifferen-

1231 Vgl. *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1160 f.

1232 Die Alternativhypothesen $H_{1,1}$, $H_{1,2}$ und $H_{1,3}$ sind in der Tab. 28 zusammengetragen.

1233 Siehe *Infineon Technologies AG* (Hrsg.) (2009), S. 74/122.

1234 Siehe *SAP AG* (Hrsg.) (2012), S. 118/126/170/231 f., die seit dem Jahr 2014 als *SAP SE* firmiert.

1235 Die Alternativhypothesen $H_{1,4}$ und $H_{1,5}$ sind in der Tab. 28 zusammengetragen.

1236 Siehe *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1499. Gleiche Argumentation bei *Alfonso, E./Cheng, C. S. A./Pan, S.* (2015), S. 7 f.; *Seve, F.* (2016), S. 100 f.

ziert wahrnehmen, sodass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei negativen Ergebnissen aus den angegebenen Geschäftsbereichen aus Sicht der Vorstände besonders attraktiv sind.¹²³⁷

In der Tab. 15 wird in den zwei grauen Zeilen zwischen Beobachtungen mit negativen und positiven Ergebnissen aus den angegebenen Geschäftsbereichen unterschieden. Bei Beobachtungen mit negativen Ergebnissen aus den angegebenen Geschäftsbereichen sind der Mittelwert und der Median der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen kleiner als bei Beobachtungen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche. Daher ist ein abschlusspolitischer Ausweis von Aufwendungen aus den fortgeführten unter den angegebenen Geschäftsbereichen i. S. v. $H_{1,1}$ bis $H_{1,3}$ auch dann nicht zu vermuten, falls bei der bivariaten Analyse nur negative statt sämtliche Ergebnisse aus den angegebenen Geschäftsbereichen betrachtet werden. Falls dagegen i. S. v. $H_{1,4}$ und $H_{1,5}$ Aufwendungen aus den angegebenen Geschäftsbereichen unter den fortgeführten Geschäftsbereichen ausgewiesen werden, um Cookie Jars anzulegen oder Big Baths zu nehmen, werden die Ergebnisse aus den angegebenen Geschäftsbereichen tendenziell positiv. Diese Formen der abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen lassen bei Beobachtungen mit positiven Ergebnissen aus den angegebenen Geschäftsbereichen niedrigere Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen vermuten als bei Beobachtungen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche. Tatsächlich ist bei Beobachtungen mit positiven Ergebnissen aus den angegebenen Geschäftsbereichen der Mittelwert der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in der Tab. 15 kleiner als bei Beobachtungen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche. Für den Median gilt jedoch das Gegenteil. Somit wird durch eine Differenzierung der bivariaten Analyse zwischen positiven und negativen Ergebnissen aus den angegebenen Geschäftsbereichen nicht klarer, ob Vorstände Aufwendungen abschlusspolitisch den fortgeführten oder angegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, um die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zu steuern.

Ein Grund, warum die Mittelwerte und Mediane in der Tab. 15 kein einheitliches Bild bezüglich der Alternativhypothesen $H_{1,1}$ bis $H_{1,5}$ abgeben, könnte in der Wahl der untersuchten Variable liegen. Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen enthalten häufig betriebsfremde und aperiodische Aufwendungen und Erträge, deren Ansatz und Höhe häufig stark ermessensbehaftet sind und die Vergleichbarkeit der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen erschweren.¹²³⁸ Die Vergleichbarkeit lässt sich verbessern, indem anstatt der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen die ordentlichen Betriebsergebnisse aus der Tab. 13 oder der Tab. 14 verwendet werden, die definitionsgemäß ebenfalls ausschließlich Aufwendungen und Erträge aus den fortgeführten Geschäftsbereichen umfasst. Die ordentlichen Betriebsergebnisse sollten robuster gegenüber betriebsfremden und aperiodischen Aufwendungen und Erträgen sein, die abschlusspolitische Er-

¹²³⁷ Siehe den Unterabschnitt 3.4.2.

¹²³⁸ Siehe den Abschnitt 8.2.

gebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen überlagern können. Dementsprechend zeigt die Tab. 16 deskriptive Statistiken zu den ordentlichen Betriebsergebnissen in der Stichprobe. Wie bereits beim Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen stammt das Minimum in Höhe von -249.000 TEUR aus dem Geschäftsjahr 2008/2009 der *Infineon Technologies AG*¹²³⁹ und das Maximum in Höhe von $4.549.000$ TEUR aus dem Geschäftsjahr 2011 der damaligen *SAP AG*¹²⁴⁰.

Ord. Betriebserg.	Anzahl	Mittelw.	Median	Std.abw.	Min.	Max.
Beob. ohne aufgeg. GB	283	97.303	6.572	534.414	-128.027	4.549.000
Beob. mit aufgeg. GB	42	44.417	9.933	148.956	-249.000	714.000
mit neg. Erg. aus aufgeg. GB	23	24.210	5.240	121.590	-249.000	430.000
mit pos. Erg. aus aufgeg. GB	19	68.877	12.781	176.964	-9.273	714.000
Alle Beob.	325	90.468	6.588	501.697	-249.000	4.549.000

Tab. 16: Ordentliche Betriebsergebnisse

In der Tab. 16 ist der Mittelwert der ordentlichen Betriebsergebnisse für Beobachtungen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche größer als für Beobachtungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen, während für den Median das Gegenteil zutrifft. Daraus lässt sich, wie bereits bei den Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in der Tab. 15, keine klare Indikation für die Alternativhypothesen $H_{1,1}$ bis $H_{1,5}$ ableiten. Ebenso widerspricht in der Tab. 16, wie bereits bei den Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in der Tab. 15, der kleinere Mittelwert und Median der ordentlichen Betriebsergebnisse von Beobachtungen mit negativen Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen, mit denen Aufwendungen aus den fortgeführten unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen werden. Bei Beobachtungen mit positiven Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen ist, wie bereits in der Tab. 15, der Mittelwert der ordentlichen Betriebsergebnisse kleiner als bei Beobachtungen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche, während sich der Median dazu entgegengesetzt verhält. Eindeutige Hinweise für die Hypothesen bezüglich einer Cookie Jar und einem Big Bath lassen sich daraus erneut nicht ableiten. Insgesamt wird die bivariate Analyse bezüglich den Alternativhypothesen $H_{1,1}$ bis $H_{1,5}$ nicht aussagekräftiger, wenn die Unterschiede zwischen den Beobachtungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen und ohne aufgegebene Geschäftsbereiche anhand der ordentlichen Betriebsergebnisse anstatt mit den Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen untersucht werden. Im Folgen-

1239 Basierend auf *Infineon Technologies AG* (Hrsg.) (2009), S. 122, die in ihrer Konzern-GuV jedoch ein Betriebsergebnis in Höhe von -220.000 TEUR ausweist. Der Unterschied zum Wert in der Tab. 16 ergibt sich aus den abweichenden Ermittlungsschemata für die ordentlichen Betriebsergebnisse in der Tab. 13 bzw. in der Tab. 14. Daher weichen die ordentlichen Betriebsergebnisse auch in den folgenden Berechnungen typischerweise von den ausgewiesenen Betriebsergebnissen ab. In der Regel liegen die ausgewiesenen und die ordentlichen Betriebsergebnisse aber in einer ähnlichen Größenordnung.

1240 Basierend auf *SAP AG* (Hrsg.) (2012), S. 170, die in ihrer Konzern-GuV ein Betriebsergebnis in Höhe von $4.881.000$ TEUR ausweist.

den wird untersucht, ob die Korrelationskoeffizienten zwischen Ergebnisgrößen aus den fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen hindeuten.

Ein abschlusspolitischer Ausweis von Aufwendungen aus den fortgeführten unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen lässt die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ansteigen und die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen absinken – und umgekehrt.¹²⁴¹ Folglich sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit einer negativen Korrelation zwischen einerseits den Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und den ordentlichen Betriebsergebnissen sowie andererseits den sämtlichen, den negativen und den positiven Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen verbunden.¹²⁴² In der Tab. 17 sind jedoch alle Korrelationskoeffizienten, deren statistische Signifikanz in der Tab. 11 definiert ist, positiv. Somit deuten auch die Korrelationskoeffizienten nicht auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen hin.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(1) Erg. aus fortgef. GB	1				
(2) Ord. Betriebserg.	0,99***	1			
(3) Erg. aus aufgegeg. GB	0,11**	0,08	1		
(4) Neg. Erg. aus aufgegeg. GB	0,05	0,04	0,63***	1	
(5) Pos. Erg. aus aufgegeg. GB	0,10*	0,07	0,78***	0,01	1

Tab. 17: Korrelationskoeffizienten des naiven Ansatzes

Zusammenfassend lassen die obigen Analysen keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothesen $H_{1,1}$ bis $H_{1,5}$ vermuten. Konkret konnte kein negativer Zusammenhang zwischen den Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen identifiziert werden. Allerdings ist die Aussagekraft der bisherigen Analysen aus zwei Gründen limitiert:

- (1) Ein negativer Zusammenhang zwischen den Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen kann übersehen werden, wenn das Messverfahren zu ungenau ist. In den bisherigen Analysen wurden jeweils die gesamten Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen oder die gesamten ordentlichen Betriebsergebnisse hinsichtlich einem negativen Zusammenhang mit den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen untersucht. Es ist jedoch äußerst unwahrscheinlich, dass die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen oder die ordentlichen Betriebsergebnisse vollständig aus abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen resultieren. Vielmehr setzen sich die

1241 Vgl. Alfonso, E./Cheng, C. S. A./Pan, S. (2015), S. 7 f./21; Seve, F. (2016), S. 99/101. Analog Barnea, A./Ronen, J./Sadan, S. (1976), S. 116; Ronen, J./Sadan, S. (1975), S. 140.

1242 Analog Seve, F. (2016), S. 99/101.

Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen sowie die ordentlichen Betriebsergebnisse jeweils aus unverzerrten Komponenten und potenziell abschlusspolitisch verzerrten Komponenten zusammen. Werden nur diese potenziell abschlusspolitisch verzerrten Komponenten auf einen negativen Zusammenhang mit den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen untersucht, liegt im Vergleich zu den bisherigen Analysen ein deutlich genaueres Messverfahren für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen vor. Dieses Verfahren wird in den Hypothesentests in den folgenden Abschnitten vorbereitet.

- (2) Ein negativer Zusammenhang zwischen den Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen aufgrund abschlusspolitischer Ergebnisspaltungen kann durch einen positiven Zusammenhang zwischen diesen Größen abseits abschlusspolitischer Ergebnisspaltungen verdeckt werden. Ein derartiger positiver Zusammenhang kann vor allem in den folgenden zwei Situationen auftreten:
 - (a) Vorstände von Unternehmen mit negativen Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen können um Verlustbegrenzung bemüht sein und die Geschäftsbereiche mit den schlechtesten Ergebnissen aufgeben wollen.¹²⁴³ Dabei können die Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ebenso wie die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen negativ sein, wodurch eine positive Korrelation dieser Ergebnisgrößen entsteht.
 - (b) Vorstände von Unternehmen mit positiven Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen wollen typischerweise die zukünftige Ertragskraft der fortgeführten Geschäftsbereiche absichern und geben tendenziell Geschäftsbereiche mit derzeit noch positiven Ergebnissen, aber schlechten Ertragsaussichten, auf. Dabei können sowohl die Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen als auch die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen positiv sein, wodurch diese Ergebnisgrößen positiv korrelieren.

Mit den bisherigen bivariaten Analysen ist es nicht möglich, einen negativen Zusammenhang zwischen potenziell abschlusspolitisch verzerrten Komponenten und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu erfassen und dabei den oben beschriebenen positiven Zusammenhang zwischen den Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen, der nicht abschlusspolitisch begründet ist, konstant zu halten. Daher werden in den folgenden Abschnitten multiple Analyseverfahren verwendet.

¹²⁴³ Ausnahmen bilden Big Baths, die im Abschnitt 5.8 theoretisch und im Abschnitt 9.5 empirisch untersucht werden.

8.4 Ideen hinter dem ökonomischen Modell

Die empirische Untersuchung in der vorliegenden Arbeit basiert auf dem ökonomischen Modellen von *McVay* (2006) und *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010).¹²⁴⁴ *McVay* (2006) zeigt für den US-amerikanischen Rechtsraum, dass Vorstände ordentliche Betriebsergebnisse durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen erhöhen, indem sie Aufwendungen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit als außerordentliche Aufwendungen ausweisen.¹²⁴⁵ Diese abschlusspolitischen Erhöhungen der ordentlichen Betriebsergebnisse sind möglich, da außerordentliche Aufwendungen außerhalb der ordentlichen Betriebsergebnisse ausgewiesen werden. Das ökonomische Modell von *McVay* (2006) zur Untersuchung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit außerordentlichen GuV-Posten wurde von *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) weiterentwickelt, um abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen untersuchen zu können.¹²⁴⁶ Die Idee hinter diesem Modell von *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) wird nachfolgend grob skizziert.¹²⁴⁷ Um die Ausführungen möglichst kompakt und intuitiv zu halten, werden zahlreiche Details des ökonomischen Modells erst im Abschnitt 8.5 aufgegriffen.

Dem ökonomischen Modell liegt die Annahme zugrunde, dass sich Betriebsergebnisse von Unternehmen auf der Grundlage von bestimmten anderen Kennzahlen dieser Unternehmen abschätzen lassen. Basierend auf dieser Annahme werden im Schritt (1) Variablen, mit denen sich die Betriebsergebnisse von Unternehmen vermutlich erklären lassen, ausgewählt und entsprechend ihrem Erklärungsgehalt für die Betriebsergebnisse gewichtet. Im Schritt (2) werden mit den gewichteten Variablen aus dem Schritt (1) die erwarteten Betriebsergebnisse berechnet. Im Schritt (3) werden diese erwarteten von den tatsächlichen Betriebsergebnissen abgezogen. Die Differenzen werden als unerwartete Betriebsergebnisse bezeichnet.

Mit den Schritten (1) bis (3) wird das Ziel verfolgt, die unerwarteten Betriebsergebnisse zu berechnen. Analog dienen die folgenden Schritte (4) bis (6) dem Ziel, die unerwarteten Differenzen zwischen den Betriebsergebnissen des Geschäftsjahrs nach dem Abgang der Geschäftsbereiche und den Betriebsergebnissen des Geschäftsjahrs der Aufgabe der Geschäftsbereiche zu bestimmen. Im Schritt (4) werden Variablen ausgewählt und entsprechend ihres Erklärungsgehalts gewichtet, mit denen sich die tatsächlichen Differenzen zwischen den Betriebsergebnissen des Geschäftsjahrs nach dem Abgang der Geschäftsbereiche und den Betriebsergebnissen des Geschäftsjahrs der Aufgabe der Geschäftsbe-

1244 Siehe *McVay, S. E.* (2006), S. 501-531 und darauf aufbauend *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1485-1509. Grundlegend bereits *Barnea, A./Ronen, J./Sadan, S.* (1976), S. 112-116. Die Studie von *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010) wird im Abschnitt 2.2 betrachtet.

1245 So *McVay, S. E.* (2006), S. 505 f./519/528.

1246 Siehe *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1486/1494 f./1499.

1247 Zum Folgenden *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494 f./1499 und analog *McVay, S. E.* (2006), S. 509-517.

reiche aus bestimmten anderen Kennzahlen dieser Unternehmen abschätzen lassen. Im Schritt (5) werden mit diesen gewichteten Variablen die erwarteten Differenzen zwischen den Betriebsergebnissen des Geschäftsjahrs nach dem Abgang der Geschäftsbereiche und der Betriebsergebnisse des Geschäftsjahrs der Aufgabe der Geschäftsbereiche berechnet. Im Schritt (6) werden diese erwarteten von der tatsächlichen Differenzen der Betriebsergebnisse abgezogen. Die Differenzen werden als unerwartete Differenzen der Betriebsergebnisse bezeichnet.

Bisher werden mit den Schritten (1) bis (3) die unerwarteten Betriebsergebnisse und mit den Schritten (4) bis (6) die unerwarteten Differenzen zwischen den Betriebsergebnissen des Geschäftsjahrs nach dem Abgang der Geschäftsbereiche und den Betriebsergebnissen des Geschäftsjahrs der Aufgabe der Geschäftsbereiche bestimmt. Diese zwei Arten von unerwarteten Erfolgsgrößen bilden die Grundlagen für die Tests in den folgenden Schritten (7) bis (10). Mit diesen Tests wird untersucht, ob abschlusspolitische Ergebnisspaltungen existieren und ob sie ggf. verhindert werden können. Zur Vereinfachung werden im Folgenden nur die Tests für die Alternativhypothese $H_{1,1}$, dass Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, vorgestellt.

Im Schritt (7) wird getestet, ob ein negativer Zusammenhang zwischen den unerwarteten Betriebsergebnissen, welche die potenziell abschlusspolitisch verzerrten Erfolgskomponenten bilden, und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen besteht. Falls der Test keinen negativen Zusammenhang ergibt, ist bereits die notwendige Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht erfüllt und die Untersuchung kann abgebrochen werden. Falls der Test hingegen einen negativen Zusammenhang aufzeigt, ist ein abschlusspolitischer Ausweis von Aufwendungen aus den fortgeführten unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu vermuten. In diesem Fall wird im Schritt (8) eine hinreichende Bedingung getestet, da ein negativer Zusammenhang zwischen den unerwarteten Betriebsergebnissen und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen auch entstehen kann, wenn Unternehmen nach dem Abgang von defizitären Geschäftsbereichen wirtschaftlich leistungsfähiger werden. Schließlich geben Vorstände Geschäftsbereiche typischerweise auf, um die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zu entlasten. Im Folgenden wird die Idee hinter der hinreichenden Bedingung im Schritt (8) beleuchtet und anschließend das Testverfahren vorgestellt.

Die hinreichende Bedingung im Schritt (8) basiert auf der Idee, dass es sich beim Ausweis von Aufwendungen aus den fortgeführten unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen um abschlusspolitische Maßnahmen handelt, die zeitlich nur sehr begrenzt zur Verfügung stehen. Sobald die aufgegebenen Geschäftsbereiche abgegangen sind, können sie nicht mehr abschlusspolitisch eingesetzt werden. Dementsprechend wird im Schritt (8) untersucht, ob sich die mit der notwendigen Bedingung im Schritt (7) vermuteten abschlusspolitischen Er-

gebnisspaltungen für bestimmte Geschäftsjahre von Unternehmen aufrecht erhalten lassen, wenn die darauffolgenden Geschäftsjahre analysiert werden. Werden die Betriebsergebnisse in bestimmten Geschäftsjahren durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,1}$ zu hoch ausgewiesen, sollten sie im Geschäftsjahr nach dem Abgang der Geschäftsbereiche c. p. sinken sowie die unerwarteten Differenzen zwischen den Betriebsergebnissen in den Geschäftsjahren nach dem Abgang der Geschäftsbereiche und den vorherigen Geschäftsjahren negativ werden. Daher wird im Schritt (8) getestet, ob die unerwarteten Differenzen zwischen den Betriebsergebnissen in den Geschäftsjahren nach dem Abgang der Geschäftsbereiche und den vorherigen Geschäftsjahren positiv mit den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen in den Geschäftsjahren der Aufgabe korrelieren. Falls der Test im Schritt (8) keinen positiven Zusammenhang zwischen den unerwarteten Differenzen der Betriebsergebnisse und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen ergibt, haben sich die in der notwendigen Bedingung vermuteten abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen aus dem vorherigen Schritt (7) nicht bestätigt und die Untersuchung kann abgebrochen werden. Falls der Test dagegen einen positiven Zusammenhang zwischen diesen unerwarteten Differenzen der Betriebsergebnisse und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen aufzeigt, ist die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen erfüllt. In diesem Fall gelten abschlusspolitische Ergebnisspaltungen als festgestellt¹²⁴⁸ und in den verbleibenden Schritten (9) und (10) werden zwei Möglichkeiten zur Prävention der abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen getestet. Während die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nur dann als festgestellt gilt, wenn die notwendige und die hinreichende Bedingung erfüllt sind, ist es für die Feststellung der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen ausreichend, wenn entweder die erste Möglichkeit im Schritt (9) oder die zweite Möglichkeit im Schritt (10) erfolgreich ist.

Im Schritt (9) wird getestet, ob die aus dem Schritt (7) stammende notwendige Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen weiterhin erfüllt ist, wenn bestimmte Corporate-Governance-Mechanismen oder der Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen vorhanden sind. Falls aufgrund der Corporate-Governance-Mechanismen oder Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen die unerwarteten Betriebsergebnisse nicht mehr negativ mit den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen korrelieren, ist die erste Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen erfolgreich und die Untersuchung kann abgebrochen werden. Falls dagegen die unerwarteten Betriebsergebnisse und die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen weiterhin negativ korrelieren, kann daraus noch nicht gefolgert werden, dass die Corporate-Governance-Mechanismen oder die Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen abschlusspolitische

1248 Zum Vorhergehenden *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494 f./1499 und analog *McVay, S. E.* (2006), S. 509-517.

Ergebnisspaltungen verhindern. Hierfür muss zusätzlich die zweite Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen im Schritt (10) getestet werden.

Im Schritt (10) wird getestet, ob die unerwarteten Differenzen aus den Betriebsergebnissen in Geschäftsjahren nach dem Abgang von Geschäftsbereichen und den vorherigen Geschäftsjahren weiterhin mit den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen positiv korrelieren, wenn bestimmte Corporate-Governance-Mechanismen oder Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen vorhanden sind. Falls nein, verhindern diese Maßnahmen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen und die zweite Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen ist erfolgreich. Falls dagegen weiterhin eine positive Korrelation vorliegt, ist die zweite Möglichkeit fehlgeschlagen und die Corporate-Governance-Mechanismen oder die Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen sind zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen ungeeignet.¹²⁴⁹ Die Tab. 18 gibt die Schritte (1) bis (10) des empirischen Modells nochmals vereinfacht, aber in einer für alle Alternativhypothesen gültigen Form wieder. Die Tests müssen mit den Schritten (1) bis (6) nur einmal vorbereitet werden. Dagegen muss der Schritt (7) für jede Testvariable, die abschlusspolitische Ergebnisspaltungen aufgrund bestimmter Motive der Vorstände operationalisiert, erneut durchgeführt werden. Die Schritte (8) bis (10) sind nur relevant, wenn die jeweils vorherigen Schritte für eine Variable einen weiteren Test bedingen.

8.5 Schätzung der bereinigten Betriebsergebnismargen

Im vorherigen Abschnitt wurde die Idee hinter dem ökonomischen Modell skizziert. Um die Ausführungen möglichst kompakt und intuitiv zu halten, wurden zahlreiche Details des ökonomischen Modells ignoriert. Diese Details werden nun beleuchtet. Ein erstes Detail betrifft die zu erklärende Variable, für die in den bisherigen Ausführungen vereinfachend das Betriebsergebnis verwendet wurde. In den folgenden detaillierten Ausführungen werden anstelle der Betriebsergebnisse jedoch die sog. bereinigten Betriebsergebnismargen verwendet, die zunächst hergeleitet und anschließend definiert werden.

Im Schritt (1) des ökonomischen Modells werden Variablen ausgewählt, mit denen sich die bereinigten Betriebsergebnismargen von Unternehmen aus bestimmten anderen Kennzahlen dieser Unternehmens abschätzen lassen.¹²⁵⁰ Damit sich die bereinigten Betriebsergebnismargen möglichst zuverlässig aus anderen Kennzahlen dieser Unternehmen ableiten lassen und zur Untersuchung von etwaigen abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen geeignet sind, müssen sie zwei Anforderungen genügen. Erstens müssen aperiodische oder betriebsfremde Erfolge aus den bereinigten Betriebsergebnismargen eliminiert sein, damit die bereinigten Betriebsergebnismargen aus verschiedenen Beobachtungen vergleichbar

¹²⁴⁹ Zum Vorhergehenden ähnlich Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O. (2019), S. 13 f./40; Skousen, C./Sun, L./Wu, K. (2019), S. 114 f./118.

¹²⁵⁰ Analoges Vorgehen bei Fama, E. F./French, K. R. (2000), S. 164.

Schritt	Tätigkeit
<i>Vorbereitung der Tests</i>	
(1)	Schätzung der tatsächlichen Betriebsergebnisse
(2)	Berechnung der erwarteten Betriebsergebnisse
(3)	Berechnung der unerwarteten Betriebsergebnisse
(4)	Schätzung der tatsächlichen Differenzen zwischen den Betriebsergebnissen des Geschäftsjahrs nach dem Abgang von Geschäftsbereichen und den Betriebsergebnissen des vorherigen Geschäftsjahrs
(5)	Berechnung der erwarteten Differenzen zwischen den Betriebsergebnissen des Geschäftsjahrs nach dem Abgang von Geschäftsbereichen und den Betriebsergebnissen des vorherigen Geschäftsjahrs
(6)	Berechnung der unerwarteten Differenzen zwischen den Betriebsergebnissen des Geschäftsjahrs nach dem Abgang von Geschäftsbereichen und den Betriebsergebnissen des vorherigen Geschäftsjahrs
<i>Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen</i>	
(7)	Notwendige Bedingung: Test, ob bei bestimmten opportunistischen Motiven der Vorstände die unerwarteten Betriebsergebnisse negativ mit den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen korrelieren
(8)	Hinreichende Bedingung: Test, ob bei bestimmten opportunistischen Motiven der Vorstände die unerwarteten Differenzen der Betriebsergebnisse positiv mit den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen korrelieren
<i>Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen</i>	
(9)	Erste Möglichkeit: Test, ob bei bestimmten opportunistischen Motiven der Vorstände die unerwarteten Betriebsergebnisse negativ mit den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen korrelieren, wenn bestimmte Corporate-Governance-Mechanismen oder Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen vorhanden sind
(10)	Zweite Möglichkeit: Test, ob bei bestimmten opportunistischen Motiven der Vorstände die unerwarteten Differenzen der Betriebsergebnisse positiv mit den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen korrelieren, wenn bestimmte Corporate-Governance-Mechanismen oder Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen vorhanden sind

Tab. 18: Vereinfachter Ablauf der empirischen Untersuchung

sind. Ohne diese Vergleichbarkeit können die erwarteten Betriebsergebnismargen nicht ausreichend zuverlässig geschätzt werden und Fehlinterpretationen auftreten. Zweitens müssen die bereinigten Betriebsergebnismargen diejenigen Aufwendungen und Erträge umfassen, die bei etwaigen abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen typischerweise zwischen den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereichen verlagert werden. Ist

diese zweite Anforderung nicht erfüllt, kann das verwendete Modell die in der vorliegenden Arbeit untersuchte Form der Abschlusspolitik nicht messen.¹²⁵¹

Die Studien mit ähnlichen ökonomischen Modellen verwenden als abhängige Variable zumeist die sog. „[C]ore [E]arnings“¹²⁵², die auf GuV nach US-GAAP zugeschnitten und in der Gleichung (6) definiert sind.¹²⁵³

$$\begin{aligned} \text{Core Earnings} = & (\text{Umsatzerlöse} - \text{Umsatzkosten} - \text{Vertriebskosten} \\ & - \text{Verwaltungskosten} - \text{Sonstige Aufwendungen} \\ & + \text{Abschreibungen} + \text{außerordentliche Aufwendungen} \\ & - \text{außerordentliche Erträge}) \div \text{Umsatzerlöse} \end{aligned} \quad (6)$$

Mit den Umsatzerlösen im Nenner der Gleichung (6) werden die Core Earnings skaliert, um Größeneffekte zu neutralisieren.¹²⁵⁴ Der Zähler in der Definition der Core Earnings ähnelt den ordentlichen Betriebsergebnissen nach IFRS und dem UKV, wie es in der Tab. 14 definiert wurde. Die dort aufgelisteten Posten (8) bis (18) ähneln inhaltlich den außerordentlichen Aufwendungen und Erträgen in der Definition der Core Earnings.¹²⁵⁵ Dennoch gibt es drei Unterschiede zwischen den unskalierten Core Earnings und den ordentlichen Betriebsergebnissen nach IFRS:

- (1) Bei GuV nach IFRS besteht ein Wahlrecht zwischen dem GKV und dem UKV.¹²⁵⁶ Da das GKV nach US-GAAP hingegen nicht zulässig ist,¹²⁵⁷ bezieht sich die obige Definition der Core Earnings ausschließlich auf das UKV.
- (2) Die ordentlichen Betriebsergebnisse nach IFRS umfassen neben den Umsatzerlösen zusätzlich die sonstigen Erträge, die in der obigen Definition jedoch fehlen.
- (3) Die ordentlichen Betriebsergebnisse nach IFRS werden nicht um Abschreibungen bereinigt, die in der obigen Definition der Core Earnings in den Umsatz-, Vertriebs- und Verwaltungskosten enthalten sein können.

¹²⁵¹ Vgl. Ronen, J./Sadan, S. (1975), S. 141.

¹²⁵² McVay, S. E. (2006), S. 511. Später auch Abernathy, J. L./Beyer, B./Rapley, E. T. (2014), S. 610; Anthonius/Murwaningsari, E. (2018), S. 111 f.; Athanasakou, V./Strong, N. C./Walker, M. (2011), S. 66; Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1486; Chagnadorj, O. (2018), S. 48; Darrrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I. (2019), S. 200; Fan, Y. et al. (2010), S. 1310; Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O. (2019), S. 12; Seve, F. (2016), S. 90 f.; Skousen, C./Sun, L./Wu, K. (2019), S. 117.

¹²⁵³ Grundlegend McVay, S. E. (2006), S. 509, Fn. 12. Auch Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1497.

¹²⁵⁴ So McVay, S. E. (2006), S. 509, Fn. 12. Alternativ skalieren Athanasakou, V./Strong, N. C./Walker, M. (2011), S. 67/88 die Core Earnings mit den Bilanzsummen.

¹²⁵⁵ Eine im Wortlaut identische Definition der Core Earnings ist nach IFRS jedoch nicht möglich, da IAS 1.87 die Bezeichnung von Aufwendungen und Erträgen als „außerordentlich“ explizit verbietet. Siehe hierzu auch das Kapitel 2.

¹²⁵⁶ So IAS 1.99.

¹²⁵⁷ Weiterführend Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 592 f.

Der dritte Aspekt stellt den zentralen Unterschied zwischen den ordentlichen Betriebsergebnissen nach IFRS und den unskalierten Core Earnings dar. Um verstehen zu können, warum die unskalierten Core Earnings um die Abschreibungen bereinigt werden, muss die Beziehung zwischen Wertminderungen und Abschreibungen beleuchtet werden. Zur Verdeutlichung des Problems wird in den folgenden drei Absätzen – entgegen der obigen Definition der Core Earnings – angenommen, dass die Abschreibungen in den unskalierten Core Earnings enthalten sind:

Im Gegensatz zu Abschreibungen sind Wertminderungen aperiodisch,¹²⁵⁸ weshalb sie in der Gleichung (6) als außerordentliche Aufwendungen gelten und in den Core Earnings nicht enthalten sind.¹²⁵⁹ Allerdings senken unterjährige Wertminderungen die planmäßigen Abschreibungen in den Core Earnings, da auf wertgeminderte Vermögenswerte entweder keine oder zumindest niedrigere Abschreibungen als vor den Wertminderungen entfallen.¹²⁶⁰ Aufgrund der entfallenen oder niedrigeren planmäßigen Abschreibungen steigen c. p. die Core Earnings.¹²⁶¹ Liegen gleichzeitig negative Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen vor, entsteht eine negative Korrelation zwischen den beiden Ergebnisgrößen, die irrtümlich als abschlusspolitische Ergebnisspaltung interpretiert werden kann.¹²⁶²

Das Problem lässt sich anhand eines fiktiven Unternehmens verdeutlichen, das über zwei Geschäftsbereiche verfügt. Im Geschäftsbereich *A* wird mit Kopierern gehandelt, im Geschäftsbereich *F* werden sie repariert. Da mit dem Geschäftsbereich *A* in den letzten Jahren zunehmend negative Ergebnisse erzielt wurden, soll er verkauft werden. Annahmegemäß erfüllt der Geschäftsbereich *A* ab dem Geschäftsjahr *t* alle Bedingungen des *IFRS* 5.32 und wird als aufgegebenes Geschäftsbereich ausgewiesen.¹²⁶³ Zu Beginn desselben Geschäftsjahrs *t* wird das Spezialwerkzeug, mit dem im Geschäftsbereich *F* die Kopierer repariert wurden, gestohlen. Das Spezialwerkzeug hatte zum Zeitpunkt des Diebstahls eine wirtschaftliche Restnutzungsdauer von mehreren Jahren. In den vergangenen Geschäftsjahren wurde jeweils die anteilige lineare Abschreibung für das Spezialwerkzeug im Geschäftsbereich *F* aufwandswirksam erfasst. Annahmegemäß verfügt der Geschäftsbereich *F* über keine weiteren abschreibungspflichtigen oder -fähigen Vermögenswerte und soll fortgeführt werden. Nachfolgend wird skizziert, wie im Geschäftsjahr *t* eine negative Korrelati-

1258 Siehe den Abschnitt 8.2.

1259 So *McVay, S. E.* (2006), S. 506.

1260 Vgl. *McVay, S. E.* (2006), S. 509. Auch die *Balda Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2012), S. 106 weist in ihrem Geschäftsbericht auf diesen Zusammenhang hin.

1261 Siehe *McVay, S. E.* (2006), S. 509.

1262 Genauer formuliert misst das ökonomische Modell den Zusammenhang zwischen den unerwarteten Teilen der ordentlichen Betriebsergebnisse vor Abschreibungen dividiert durch die Umsatzerlöse und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen dividiert durch die Umsatzerlöse. Diese Details sind für das grundsätzliche Verständnis des Problems aber verzichtbar und werden im Schritt (3) näher erläutert.

1263 Siehe den Unterabschnitt 4.1.1.

on zwischen den Core Earnings des fortgeführten Geschäftsbereichs F und dem Ergebnis des aufgegebenen Geschäftsbereichs A entsteht.

Im Geschäftsbereich F ist der Buchwert des Spezialwerkzeugs im Geschäftsjahr t durch eine Wertminderung auf null zu senken. Die Core Earnings bleiben von der Wertminderung zunächst unberührt, da Wertminderungen als aperiodische Aufwendungen gelten, die nicht in den Core Earnings enthalten sind. Allerdings entfällt im Geschäftsjahr t aufgrund der Wertminderung die planmäßige Abschreibung auf das Spezialwerkzeug im Geschäftsbereich F . Somit steigen durch die Wertminderung mittelbar die Core Earnings, da selbige um den Betrag der bisherigen planmäßigen Abschreibung entlastet werden. Gleichzeitig – aber unabhängig davon – sinkt das Ergebnis des aufgegebenen Geschäftsbereichs A . Da die Core Earnings im Geschäftsbereich F steigen, während das Ergebnis des aufgegebenen Geschäftsbereichs A sinkt, korrelieren die beiden Ergebnisgrößen negativ miteinander. Diese negative Korrelation würde im ökonomischen Modell als abschlusspolitische Ergebnisspaltung interpretiert werden, bei welcher Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet wurden. Schließlich steigen bei dieser Form der Abschlusspolitik die Core Earnings ebenfalls, während das Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen sinkt. Im vorliegenden Beispiel mit dem Spezialwerkzeug stehen die Ergebnisse der beiden Geschäftsbereiche aber in keinem – insbesondere keinem abschlusspolitischen – Zusammenhang.

Negative Korrelation zwischen den Core Earnings und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen, die im Rahmen von Wertminderungen als abschlusspolitische Ergebnisspaltungen fehlinterpretiert werden können, können auch anderweitig entstehen. Falls aufgegebene Geschäftsbereiche langfristige Vermögenswerte und Schulden enthalten, die als zur Veräußerung gehalten gelten oder Veräußerungsgruppen bilden, sind diese zu den niedrigeren Werten aus den Buchwerten respektive den Summen der Buchwerte abzüglich der Schulden und den aktuellen beizulegenden Zeitwerten abzüglich den Veräußerungskosten zu bewerten.¹²⁶⁴ Ergeben sich hierbei Wertminderungen, sind sie in den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen auszuweisen,¹²⁶⁵ wodurch diese sinken. Gleichzeitig werden die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen nicht mehr mit den Abschreibungen der in den aufgegebenen Geschäftsbereichen enthaltenen Vermögenswerte belastet. Somit steigen die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, während die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen sinken. Diese negative Korrelation zwischen den beiden Ergebnisgrößen kann im ökonomischen Modell als abschlusspolitische Ergebnisspaltung fehlinterpretiert werden, obwohl die Unternehmen lediglich die Rechnungslegungsnormen einhalten.

¹²⁶⁴ Siehe *IFRS 5.15* und den Unterabschnitt 4.1.2.

¹²⁶⁵ Vgl. *IFRS 5.33 Buchst. (a) Ziff. (ii)* und den Unterabschnitt 4.1.3.

Derartige Fehlinterpretationen lassen sich vermeiden, indem die Abschreibungen in den Core Earnings nicht berücksichtigt werden.¹²⁶⁶ Daher werden im ökonomischen Modell die ordentlichen Betriebsergebnisse nach IFRS um die Abschreibungen bereinigt. Zudem werden die ordentlichen Betriebsergebnisse nach IFRS zuzüglich den Abschreibungen durch die Umsatzerlöse dividiert, um sie zwischen unterschiedlich großen Unternehmen besser vergleichen zu können. Die so definierte bereinigte Betriebsergebnismarge $BE_{F,i,t} = \frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t} - AFA_{F,i,t}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}$ bildet in der Regressionsgleichung (7), auf die später ausführlich eingegangen wird, die abhängige Variable. Der Index F signalisiert in der gesamten vorliegenden Arbeit, dass die jeweilige Variable nur Werte aus den fortgeführten, nicht aber aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen enthält. Der Index i gibt das jeweilige Unternehmen und der Index t das jeweilige Geschäftsjahr an. Die Abschreibungen $AFA_{F,i,t}$ sind in der Definition der Variable $BE_{F,i,t}$ als Variable erfasst, da die Abschreibungen später für weitere Variablendefinitionen benötigt werden.

An der obigen Definition der Variable $BE_{F,i,t}$ kann überraschend wirken, dass die Abschreibungen im Zähler subtrahiert werden, obwohl eine Bereinigung des ordentlichen Betriebsergebnisses um die Abschreibungen deren Addition vermuten lässt. Dieser scheinbare Widerspruch lässt sich jedoch mit einem Blick in die Tab. 20 auflösen. Die Variable $AFA_{F,i,t}$ weist ausschließlich negative Werte auf, da Aufwendungen in der empirischen Untersuchung mit einem negativen Vorzeichen kodiert sind.¹²⁶⁷ Aufgrund des Minuszeichens vor der Variable $AFA_{F,i,t}$ im Zähler von $BE_{F,i,t}$ in Kombination mit den negativen Vorzeichen der Abschreibungen, werden die Abschreibungen zum ordentlichen Betriebsergebnis effektiv addiert und $BE_{F,i,t}$ somit um selbige bereinigt. Wird die Variable $BE_{F,i,t}$ angesprochen, müsste streng genommen stets der Ausdruck „ordentliches Betriebsergebnis gemäß IFRS zuzüglich den Abschreibungen dividiert durch die Umsatzerlöse“ verwendet werden. Da dieser Ausdruck zwar präzise, aber umständlich ist, werden die folgenden Begriffskonventionen getroffen:

- Mit $BE_{F,i,t}$ oder den bereinigten Betriebsergebnismargen¹²⁶⁸ sind die ordentlichen Betriebsergebnisse gemäß IFRS vor Abschreibungen dividiert durch die Umsatzerlöse gemeint.

1266 Um Wertminderungen sind die ordentlichen Betriebsergebnisse, wie sie in der Tab. 13 und in der Tab. 14 definiert wurden, bereits bereinigt.

1267 Auch in den Geschäftsberichten, aus denen die Werte der Variable $AFA_{F,i,t}$ manuell entnommen wurden, sind die Abschreibungen nahezu ausnahmslos mit negativem Vorzeichen ausgewiesen. Darüber hinaus wird die Berücksichtigung des Vorzeichens für Aufwendungen bzw. negative Ergebnisse im Abschnitt 9.1 eine wichtige Rolle spielen.

1268 Coenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W. (2018), S. 1197 definieren die Kennzahl betriebsbezogene Umsatzrentabilität = $\frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}}{\text{Umsatz}}$. Da in dieser Definition das ordentliche Betriebsergebnis aber nicht um die Abschreibungen bereinigt ist, wird in der vorliegenden Arbeit der Begriff bereinigte Betriebsergebnismarge verwendet.

- Mit den ordentlichen Betriebsergebnissen sind die Ergebnisgrößen aus der Tab. 13 und der Tab. 14 gemeint, d. h. nach Abschreibungen und ohne Division durch die Umsatzerlöse.

Gemäß der Tab. 20 betragen der Mittelwert und der Median der Variable $BE_{F,i,t}$ ungefähr 0,10. Wird $BE_{F,i,t}$ aufgrund der Division durch die Umsatzerlöse als bereinigte Betriebsergebnismarge interpretiert, wirken ungefähr 10 Prozent für Technologieunternehmen plausibel. Allerdings verdienen der minimale und der maximale Wert von $BE_{F,i,t}$ eine nähere Betrachtung, die als negative bereinigte Betriebsergebnismarge in Höhe von etwa -74 Prozent respektive positive bereinigte Betriebsergebnismarge in Höhe von rund 39 Prozent aufgefasst werden können. Die bereinigte Betriebsergebnismarge in Höhe von -74 Prozent stammt von der damaligen *InVision Software AG*, die im Geschäftsjahr 2008 bei Umsatzerlösen in Höhe von 11.930 TEUR ein ordentliches Betriebsergebnis in Höhe von -9.018 TEUR erzielte.¹²⁶⁹ Mit den zugehörigen Abschreibungen in Höhe von -176 TEUR¹²⁷⁰ ergibt sich die bereinigte Betriebsergebnismarge in Höhe von etwa $\frac{-9.018 \text{ TEUR} - (-176 \text{ TEUR})}{11.930 \text{ TEUR}} = -0,74 = -74\%$. Als Ursache für das enttäuschende Geschäftsjahr nennt die *InVision Software AG* eine stark gestiegene Mitarbeiterzahl bei einem gleichzeitigen Umsatzrückgang.¹²⁷¹ Am anderen Ende der Skala erzielt die *MeVis Medical Solutions AG* im Geschäftsjahr 2012 aus Umsatzerlösen in Höhe von 13.347 TEUR ein ordentliches Betriebsergebnis in Höhe von 2.242 TEUR. Die daraus und aus den Abschreibungen in Höhe von -2.978 TEUR resultierende bereinigte Betriebsergebnismarge in Höhe von rund $\frac{2.242 \text{ TEUR} - (-2.978 \text{ TEUR})}{13.347 \text{ TEUR}} = 0,39 = 39\%$ bildet das Stichprobenmaximum und wird von der *MeVis Medical Solutions AG* vor allem durch aktivierte Entwicklungsleistungen in Höhe von 2.415 TEUR begründet.¹²⁷²

Nachdem die Variable $BE_{F,i,t}$ als abhängige Variable in der Regressionsgleichung (7) vorgestellt wurde, müssen unabhängige Variablen gesucht werden, welche die bereinigten Betriebsergebnismargen möglichst gut erklären können. In Anlehnung an das ursprüngliche Modell von *McVay* (2006) und dessen Adaption durch *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) wird mit den in der Regressionsgleichung (7) enthaltenen Variablen die bereinigte Betriebser-

1269 Siehe *InVision Software AG* (Hrsg.) (2009), S. 48, die seit dem Jahr 2012 als *InVision Aktiengesellschaft* firmiert. Die *InVision Software AG* (Hrsg.) (2009), S. 48 weist in ihrer Konzern-GuV ein Betriebsergebnis in Höhe von -8.887 TEUR für das Jahr 2008 aus. Der Unterschied zum ordentlichen Betriebsergebnis in Höhe von -9.018 TEUR, das für die Berechnung von $BE_{F,i,t}$ verwendet wird, ergibt sich aus den abweichenden Ermittlungsschemata für das ordentliche Betriebsergebnis in der Tab. 13 und in der Tab. 14. Daher weichen die ordentlichen Betriebsergebnisse auch in den folgenden Berechnungen typischerweise von den ausgewiesenen Betriebsergebnissen ab. In der Regel liegen die ausgewiesenen und die ordentlichen Betriebsergebnisse aber in einer ähnlichen Größenordnung.

1270 So *InVision Software AG* (Hrsg.) (2009), S. 48.

1271 Siehe *InVision Software AG* (Hrsg.) (2009), S. 40 f.

1272 Zum Vorhergehenden *MeVis Medical Solutions AG* (Hrsg.) (2013), S. 41/62.

gebnismarge geschätzt.¹²⁷³ Diese und weitere Variablen sind in der Tab. 19 definiert und die zugehörigen deskriptiven Statistiken können der Tab. 20 entnommen werden. Bei α_{12} handelt es sich um die Konstante und bei $\omega_{1,i,t}$ um den Fehlerterm.¹²⁷⁴

$$\begin{aligned}
 BE_{F,i,t} = & \alpha_1 BE_{F,i,t-1} + \alpha_2 UB_{F,i,t} + \alpha_3 PAB_{F,i,t-1} + \alpha_4 PAB_{F,i,t} \\
 & + \alpha_5 W_UE_{F,i,t} + \alpha_6 W_UE_N_{F,i,t} + \sum_{k=7}^{11} \alpha_k J_{y,i,t} \\
 & + \alpha_{12} + \omega_{1,i,t}
 \end{aligned} \quad (7)$$

Variable	Definition
$\Delta BE_{F,i,t}$	$= BE_{F,i,t} - BE_{F,i,t-1}$
$\Delta BE_{F,i,t+1}$	$= BE_{F,i,t+1} - BE_{F,i,t}$
$\Delta UB_{F,i,t+1}$	$= UB_{F,i,t+1} - UB_{F,i,t}$
$AFA_{F,i,t}$	Abschreibung der Vermögenswerte der fortgeführten Geschäftsbereiche
$APDIV_{i,t}$	$= 100\% - APSPEZ_{i,t}$
$APSPEZ_{i,t}$	Branchenspezialisierung des Abschlussprüfers $= \frac{\sum_{i=1}^N \sqrt{\text{Bilanzsumme}_{S,i,t,k}}}{\sum_{k=1}^K \sum_{i=1}^N \sqrt{\text{Bilanzsumme}_{S,i,t}}} \cdot 100\%$
$AR_{i,t}$	$= 1$, falls der Aufsichtsrat eine ausschließlich fixe Vergütung erhält und einen Prüfungsausschuss mit einem Finanzexperten als Vorsitzenden bildet bzw. $= 0$, sonst
$AR_UWI_{i,t}$	$= 1$, falls für den Aufsichtsrat ein variables Vergütungssystem vorhanden ist und kein Prüfungsausschuss existiert bzw. $= 0$, sonst
$B5_{i,t}$	$= 1$, falls BDO, Deloitte, EY, KPMG oder PwC der Abschlussprüfer ist bzw. $= 0$, sonst
$BE_{F,i,t}$	$= \frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t} - AFA_{F,i,t}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}$; zur Begründung der Subtraktion der mit negativen Vorzeichen kodierten Abschreibungen siehe Abschnitt 8.5
$BE_{F,i,t-1}$	$= \frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t-1} - AFA_{F,i,t-1}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t-1}}$; zur Begründung der Subtraktion der mit negativen Vorzeichen kodierten Abschreibungen siehe Abschnitt 8.5

Alle Werte in TEUR, soweit nicht anders angegeben.

F, S, i, t : Indizes für fortgeführte und sämtliche Geschäftsbereiche, Unternehmen, Geschäftsjahr.

Zur Berechnung der ordentlichen Betriebsergebnisse siehe Tab. 13 und Tab. 14.

Fortsetzung auf der nächsten Seite

1273 Siehe Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1494; Skousen, C./Sun, L./Wu, K. (2019), S. 117 unter Rückgriff auf McVay, S. E. (2006), S. 511/514. Analog Athanasakou, V./Strong, N. C./Walker, M. (2011), S. 67; Behn, B. K. et al. (2013), S. 32; Fan, Y. et al. (2010), S. 1310-1312.

1274 In der Regressionsgleichung (7) und allen folgenden Regressionsgleichungen werden für die Koeffizienten und Residuen griechische Buchstaben verwendet. Die Systematik ist wie folgt: Für die Konstanten und die Koeffizienten der Regressionsvariablen werden beginnend mit α Buchstaben vom Anfang des griechischen Alphabets vergeben. Für die Residuen werden beginnend mit ω Buchstaben vom Ende des griechischen Alphabets vergeben. Der Fehlerterm $\omega_{1,i,t}$ hat zusätzlich den Index 1, da für den Fehlerterm $\omega_{2,i,t+1}$ in der Regressionsgleichung (10) ebenfalls der griechische Buchstabe ω verwendet wird.

Variable	Definition
$BE_KVJ_{F,i,t}$	= 1, falls ordentliches Betriebsergebnis $_{F,i,t}$ < ordentliches Betriebsergebnis $_{F,i,t-1}$ bzw. = 0, sonst
$BE_MVJ_{F,i,t}$	= 1, falls ordentliches Betriebsergebnis $_{F,i,t} \geq$ ordentliches Betriebsergebnis $_{F,i,t-1}$ bzw. = 0, sonst
$BE_N_{F,i,t}$	= 1, falls ordentliches Betriebsergebnis $_{F,i,t} < 0$ bzw. = 0, sonst
$BE_NN_{F,i,t}$	= 1, falls ordentliches Betriebsergebnis $_{F,i,t} \geq 0$ bzw. = 0, sonst
$BM_{i,t}$	= $\frac{\text{Buchwert des Eigenkapitals}_{S_{i,t}}}{\text{Marktwert des Eigenkapitals}_{B_{i,t}}}$; negative Buchwerte des Eigenkapitals werden gleich null gesetzt, da sich negative Werte für $BM_{i,t}$ wirtschaftlich nicht sinnvoll interpretieren lassen
$BM_GI_{i,t}$	= 1, falls $BM_{i,t} > 1$ bzw. = 0, sonst
$DAX_{i,t}$	= 1, falls Unternehmen dem DAX angehört bzw. = 0, sonst
$EAGB_{i,t}$	= $\frac{\text{Ergebnis aus den angegebenen Geschäftsbereichen}_{E_{i,t}}}{\text{Umsatzerlöse}_{F_{i,t}}}$
$EAGB_E_{i,t}$	= 1, falls mindestens ein aufgebener Geschäftsbereich ausgewiesen wird bzw. = 0, sonst
$EAGB_N_{i,t}$	= $EAGB_{i,t}$, falls $EAGB_{i,t} < 0$ bzw. = 0, sonst
$EAGB_N_{i,t+1}$	= $EAGB_{i,t+1}$, falls $EAGB_{i,t+1} < 0$ bzw. = 0, sonst
$EAGB_N_E_{i,t}$	= 1, falls eine negatives Ergebnis aus den angegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen wird bzw. = 0, sonst
$EAGB_P_{i,t}$	= $EAGB_{i,t}$, falls $EAGB_{i,t} > 0$ bzw. = 0, sonst
$EAGB_P_E_{i,t}$	= 1, falls ein positives Ergebnis aus den angegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen wird bzw. = 0, sonst
$EFGB_{i,t}$	Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen

Alle Werte in TEUR, soweit nicht anders angegeben.

F, S, i, t : Indizes für fortgeführte und sämtliche Geschäftsbereiche, Unternehmen, Geschäftsjahr.

Zur Berechnung der ordentlichen Betriebsergebnisse siehe Tab. 13 und Tab. 14.

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Variable	Definition
$EFGB_KVJ_{i,t}$	= 1, falls $EFGB_{i,t} < EFGB_{i,t-1}$ bzw. = 0, sonst
$EFGB_MVJ_{i,t}$	= 1, falls $EFGB_{i,t} \geq EFGB_{i,t-1}$ bzw. = 0, sonst
$EFGB_N_{i,t}$	= 1, falls $EFGB_{i,t} < 0$ bzw. = 0, sonst
$EFGB_NN_{i,t}$	= 1, falls $EFGB_{i,t} \geq 0$ bzw. = 0, sonst
$EKQ_{i,t}$	$\frac{\text{Eigenkapital}_{i,t}}{\text{Bilanzsumme}_{F,i,t}} \cdot 100\%$
$GKR_{F,i,t}$	= $\frac{\text{Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen}_{i,t}}{0,5 \cdot (\text{Bilanzsumme}_{F,i,t-1} + \text{Bilanzsumme}_{F,i,t})} \cdot 100\%$
$GR_IEFF_{F,i,t}$	= 1, falls $\frac{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}{\sum_{i=1}^N \text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}} < 0,001$ oder $0,005 \leq \frac{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}{\sum_{i=1}^N \text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}} < 0,01$ bzw. = 0, sonst
$GRAK_{i,t}$	= 1, falls mindestens ein Aktionär mindestens fünf Prozent der Stimmrechte des Unternehmens zum Abschlussstichtag hält bzw. = 0, sonst
$IB_BE_{F,i,t}$	Durchschnittliche Analystenvorhersage für das ordentliche Betriebsergebnis aus der I/B/E/S-Datenbank
$IB_BE_20_{F,i,t}$	Ordentliches Betriebsergebnis liegt mindestens 20 Prozent unter der durchschnittlichen Analystenvorhersage für das ordentliche Betriebsergebnis = 1, falls $\frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t} - IB_BE_{F,i,t}}{ IB_BE_{F,i,t} } \leq -0,2$ bzw. = 0, sonst
$IB_BE_M_{F,i,t}$	Ordentliches Betriebsergebnis ist mindestens so hoch wie die durchschnittliche Analystenvorhersage für das ordentliche Betriebsergebnis aus der I/B/E/S-Datenbank = 1, falls $\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t} \geq IB_BE_{F,i,t-1}$ bzw. = 0, sonst
$J_{y,i,t}$	Zugehörigkeit zum Geschäftsjahr $y = 2009, 2010, 2011, 2012$ oder 2013 = 1, falls $y = t$ bzw. = 0, sonst
$JE_{S,i,t}$	Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $_{i,t}$ + Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $_{i,t}$
$JE_{S,i,t-1}$	Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $_{i,t-1}$ + Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $_{i,t-1}$

Alle Werte in TEUR, soweit nicht anders angegeben.

F, S, i, t : Indizes für fortgeführte und sämtliche Geschäftsbereiche, Unternehmen, Geschäftsjahr.

Zur Berechnung der ordentlichen Betriebsergebnisse siehe Tab. 13 und Tab. 14.

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Variable	Definition
$JF_VJ_{S,i,t}$	= 1, falls $JE_{S,i,t-1} < 0$ bzw. = 0, sonst
$K_B5_{i,t}$	= 1, falls weder BDO, Deloitte, EY, KPMG noch PwC der Abschlussprüfer ist bzw. = 0, sonst
$K_GRAK_{i,t}$	= 1, falls kein Aktionär mindestens fünf Prozent der Stimmrechte des Unternehmens zum Abschlussstichtag hält. bzw. = 0, sonst
$LNBS_{F,i,t}$	= $\ln(\text{Bilanzsumme}_{F,i,t})$
$LNBS_{S,i,t}$	= $\ln(\text{Bilanzsumme}_{S,i,t})$
$LNPH_{S,i,t}$	= $\ln(\text{Prüfungshonorar}_{S,i,t})$
$MDAX_{i,t}$	= 1, falls Unternehmen dem MDAX angehört bzw. = 0, sonst
$NPH_GH_{S,i,t}$	= $\frac{\text{Nichtprüfungshonorar}_{S,i,t}}{\text{Gesamthonorar}_{S,i,t}}$
$NPH_PH_{S,i,t}$	= $\frac{\text{Nichtprüfungshonorar}_{S,i,t}}{\text{Prüfungshonorar}_{S,i,t}}$
$NVOR_{i,t}$	= 1, falls ein neuer Vorstandsvorsitzender oder Finanzvorstand berufen wurde bzw. = 0, sonst
$OCF_{F,i,t}$	= $\frac{\text{Operativer Cash Flow}_{F,i,t}}{\text{Bilanzsumme}_{F,i,t-1}}$
$PAB_{F,i,t}$	= $\frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t} - \text{operativer Cash Flow}_{F,i,t}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}$
$PAB_{F,i,t+1}$	= $\frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t+1} - \text{operativer Cash Flow}_{F,i,t+1}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t+1}}$
$PAB_{F,i,t-1}$	= $\frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t-1} - \text{operativer Cash Flow}_{F,i,t-1}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t-1}}$
$PH_{S,i,t}$	Prüfungshonorar
$PH_GH_{S,i,t}$	= $\frac{\text{Prüfungshonorar}_{S,i,t}}{\text{Gesamthonorar}_{S,i,t}} \cdot 100\% = \frac{\text{Prüfungshonorar}_{S,i,t}}{\text{Prüfungshonorar}_{S,i,t} + \text{Nichtprüfungshonorar}_{S,i,t}} \cdot 100\%$
$PH_KROT_{i,t}$	= 1, falls $UEW_PH_{S,i,t} < 0$ und keine externe Rotation des Abschlussprüfers stattgefunden hat bzw. = 0, sonst
$ROT_{i,t}$	= 1, falls eine externe Rotation des Abschlussprüfers stattgefunden hat bzw. = 0, sonst
$SDAX_{i,t}$	= 1, falls Unternehmen dem SDAX angehört bzw. = 0, sonst
$TDAX_{i,t}$	= 1, falls Unternehmen dem TecDAX angehört bzw. = 0, sonst

Alle Werte in TEUR, soweit nicht anders angegeben.

F, S, i, t : Indizes für fortgeführte und sämtliche Geschäftsbereiche, Unternehmen, Geschäftsjahr.

Zur Berechnung der ordentlichen Betriebsergebnisse siehe Tab. 13 und Tab. 14.

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Variable	Definition
$UBV_{F,i,t}$	Umschlagshäufigkeit des Nettobetriebsvermögens $= \frac{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}{0,5 \cdot (\text{Nettobetriebsvermögen}_{F,i,t-1} + \text{Nettobetriebsvermögen}_{F,i,t})}$ wobei Nettobetriebsvermögen $_{F,i,t}$ = Betriebsnotwendiges Vermögen $_{F,i,t}$ – betriebsnotwendige Schulden $_{F,i,t}$ = (Bilanzsumme $_{F,i,t}$ – kurzfr. gehaltene Wertpapiere $_{F,i,t}$ – Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente $_{F,i,t}$) – (Bilanzsumme $_{F,i,t}$ – Eigenkapital $_{i,t}$ – Finanzverbindlichkeiten $_{F,i,t}$)
$UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	Unerwartete Differenz der bereinigten Betriebsergebnismargen = $ΔBE_{F,i,t+1} - \mathbb{E}[ΔBE_{F,i,t+1}]$
$UEW_BE_{F,i,t}$	Unerwartete bereinigte Betriebsergebnismarge = $BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$
$UEW_PH_{S,i,t}$	Unerwartetes Prüfungshonorar = $PH_{S,i,t} - \mathbb{E}[PH_{S,i,t}]$
$UEW_PH_P_{S,i,t}$	= 1, falls $UEW_PH_{S,i,t} > 0$ bzw. = 0, sonst
$VSG_{F,i,t}$	= $\frac{\text{Langfr. Finanzverbindlichkeiten}_{F,i,t}}{\text{Bilanzsumme}_{F,i,t}} \cdot 100\%$
$VSG_{S,i,t}$	= $\frac{\text{Langfr. Finanzverbindlichkeiten}_{S,i,t}}{\text{Bilanzsumme}_{S,i,t}} \cdot 100\%$
$VSG_{S,i,t-1}$	= $\frac{\text{Langfr. Finanzverbindlichkeiten}_{S,i,t-1}}{\text{Bilanzsumme}_{S,i,t-1}} \cdot 100\%$
$VVERG_{i,t}$	= $\frac{\text{Fixe Vorstandsvergütung}_{i,t} + \text{variable Vorstandsvergütung mit langfr. Bemessungsgrundlage}_{i,t}}{\text{gesamte Vorstandsvergütung}_{i,t}} \cdot 100\%$
$VVERG_UW_{i,t}$	= $\frac{\text{Variable Vorstandsvergütung mit kurzfr. Bemessungsgrundlage}_{i,t}}{\text{gesamte Vorstandsvergütung}_{i,t}} \cdot 100\%$
$W_UE_{F,i,t}$	= $\frac{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t} - \text{Umsatzerlöse}_{F,i,t-1}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t-1}} \cdot 100\%$
$W_UE_{F,i,t+1}$	= $\frac{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t+1} - \text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}} \cdot 100\%$
$W_UE_{S,i,t}$	= $\frac{\text{Umsatzerlöse}_{S,i,t} - \text{Umsatzerlöse}_{S,i,t-1}}{\text{Umsatzerlöse}_{S,i,t-1}} \cdot 100\%$
$W_UE_N_{F,i,t}$	= $W_UE_{F,i,t}$, falls $W_UE_{F,i,t} < 0$ bzw. = 0, sonst
$W_UE_N_{F,i,t+1}$	= $W_UE_{F,i,t+1}$, falls $W_UE_{F,i,t+1} < 0$ bzw. = 0, sonst
$W_VSG_{S,i,t}$	= $VSG_{S,i,t} - VSG_{S,i,t-1}$
$ZSCR_{S,i,t}$	Index von Zmijewski (1984) für die finanzielle Lage ¹²⁷⁵ = $-4,803 + 5,406 \cdot FKQ_{S,i,t} - 3,599 \cdot GKRS_{i,t} - 0,1 \cdot LIQU_{S,i,t}$ wobei $FKQ_{S,i,t} = \frac{\text{Fremdkapital}_{S,i,t}}{\text{Bilanzsumme}_{S,i,t}} \cdot 100\%$

Alle Werte in TEUR, soweit nicht anders angegeben.

F, S, i, t : Indizes für fortgeführte und sämtliche Geschäftsbereiche, Unternehmen, Geschäftsjahr.

Zur Berechnung der ordentlichen Betriebsergebnisse siehe Tab. 13 und Tab. 14.

Fortsetzung auf der nächsten Seite

1275 Vgl. Zmijewski, M. E. (1984), S. 65 f./69. Dazu auch Anandarajan, M./Lee, P./Anandarajan, A. (2001), S. 76; Anandarajan, M./Lee, P./Anandarajan, A. (2004), S. 127.

Variable	Definition
	$GKR_{S,i,t} = \frac{JE_{S,i,t}}{0,5 \cdot (\text{Bilanzsumme}_{S,i,t-1} + \text{Bilanzsumme}_{S,i,t})} \cdot 100\%$
	$LIQU_{S,i,t} = \text{Kurzfr. Vermögen}_{S,i,t} - \text{kurzfr. Verbindlichkeiten}_{S,i,t}$

Alle Werte in TEUR, soweit nicht anders angegeben.
F, S, i, t: Indizes für fortgeführte und sämtliche Geschäftsbereiche, Unternehmen, Geschäftsjahr.
 Zur Berechnung des ordentlichen Betriebsergebnisses siehe Tab. 13 und Tab. 14.

Tab. 19: Definitionen der Variablen

In der gesamten vorliegenden Arbeit wird streng darauf geachtet, dass die bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t}$, die definitionsgemäß nur Aufwendungen und Erträge aus den fortgeführten Geschäftsbereichen umfassen,¹²⁷⁶ ausschließlich durch Variablen erklärt werden, die ebenfalls nur aus den fortgeführten Geschäftsbereichen stammen. Dadurch werden die bereinigten Betriebsergebnismargen zunächst so geschätzt, als ob die Unternehmen keine aufgegebenen Geschäftsbereiche hätten. Erst ab Schritt (7) wird zwischen Unternehmen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen und Unternehmen ohne aufgegebenen Geschäftsbereichen unterschieden. Dieses Vorgehen gewährleistet, dass für Unternehmen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen die erwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $E[BE_{F,i,t}]$ und darauf aufbauend die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t} = BE_{F,i,t} - E[BE_{F,i,t}]$ nicht systematisch anders berechnet werden als für Unternehmen ohne aufgegebenen Geschäftsbereiche. Die Variablen in der Regressionsgleichung (7) enthalten daher nur Werte aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, die durch den Index *F* verdeutlicht werden. Diese scharfe Abgrenzung zwischen den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereichen ist möglich, da IFRS 5 einen separaten Ausweis der Erträge, Aufwendungen und Cash Flows der aufgegebenen Geschäftsbereiche verlangt und die Daten in der vorliegenden Arbeit manuell erhoben werden.¹²⁷⁷

Variable	Beob.	Mittelw.	Median	Std.abw.	Min.	Max.
$\Delta BE_{F,i,t}$	325	-0,0068	0,0002	0,1245	-0,9427	0,8185
$\Delta BE_{F,i,t+1}$	325	-0,0017	0,0017	0,1112	-0,6973	0,8185
$\Delta UB_{F,i,t+1}$	325	0,5449	0,0264	14,6824	-154,5365	188,7699
$AFA_{F,i,t}$	325	-29.322,6677	-4.601	107.446,4720	-951.000	-42
$APDIV_{i,t}$	325	82,7203	88,3102	17,1327	48,1170	99,7481
$APSPZ_{i,t}$	325	17,2797	11,6898	17,1327	0,2519	51,8830
$AR_{i,t}$	325	0,1692	0	0,3755	0	1
$AR_UWI_{i,t}$	325	0,2862	0	0,4527	0	1
$B5_{i,t}$	325	0,7231	1	0,4482	0	1

F, S, i, t: Indizes für fortgeführte und sämtliche Geschäftsbereiche, Unternehmen, Geschäftsjahr. Variablendefinitionen in Tab. 19.

Fortsetzung auf der nächsten Seite

1276 Siehe den vorliegenden Abschnitt. Obwohl ordentliche Betriebsergebnisse bereits definitionsgemäß nur Aufwendungen und Erträge aus den fortgeführten Geschäftsbereichen umfassen, wird die Variable $BE_{F,i,t}$ mit dem Index *F* versehen, damit der Bezug auf die fortgeführten Geschäftsbereiche leichter in Erinnerung bleibt.

1277 So IFRS 5.33 Buchst. (b) bezüglich des separaten Ausweises der Aufwendungen und Erträge aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen sowie IFRS 5.33 Buchst. (c) bezüglich des separaten Ausweises des operativen Cash Flow aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen.

Variable	Beob.	Mittelw.	Median	Std.abw.	Min.	Max.
$BE_{F,i,t}$	325	0,1041	0,1073	0,1452	-0,7412	0,3911
$BE_{F,i,t-1}$	325	0,1110	0,1121	0,1410	-0,7412	0,3833
$BE_{KV}J_{F,i,t}$	325	0,4246	0	0,4950	0	1
$BE_{MV}J_{F,i,t}$	325	0,5754	1	0,4950	0	1
$BE_{N}J_{F,i,t}$	325	0,1846	0	0,3886	0	1
$BE_{NN}J_{F,i,t}$	325	0,8154	1	0,3886	0	1
$BM_{i,t}$	325	0,7906	0,6422	0,6235	0	3,9456
$BM_{GI,i,t}$	325	0,2338	0	0,4239	0	1
$DAX_{i,t}$	325	0,0338	0	0,1811	0	1
$EAGB_{i,t}$	325	0,0010	0	0,0262	-0,1849	0,3205
$EAGB_{E,i,t}$	325	0,1292	0	0,3360	0	1
$EAGB_{N,i,t}$	325	-0,0018	0	0,0138	-0,1849	0
$EAGB_{N_{i,t+1}}$	325	-0,0016	0	0,0121	-0,1849	0
$EAGB_{N_{E,i,t}}$	325	0,0708	0	0,2568	0	1
$EAGB_{P,i,t}$	325	0,0028	0	0,0221	0	0,3205
$EAGB_{P_{E,i,t}}$	325	0,0585	0	0,2350	0	1
$EFGB_{i,t}$	325	60.231,9108	4.669	355.138,6241	-273.000	3.439.000
$EFGB_{KV}J_{i,t}$	325	0,4431	0	0,4975	0	1
$EFGB_{MV}J_{i,t}$	325	0,5569	1	0,4975	0	1
$EFGB_{N_{i,t}}$	325	0,2246	0	0,4180	0	1
$EFGB_{NN_{i,t}}$	325	0,7754	1	0,4180	0	1
$EKQ_{i,t}$	325	53,9373	55,6496	21,1808	-81,0723	100
$FKQS_{i,t}$	325	45,7097	44,7211	19,0567	0	100
$GKR_{F,i,t}$	325	3,3065	5,1887	12,9132	-85,5862	37,3089
$GKR_{S,i,t}$	325	3,3103	5,1887	12,8867	-85,5862	37,3089
$GR_{IEFF}_{F,i,t}$	325	0,3200	0	0,4672	0	1
$GRAK_{i,t}$	325	0,9200	1	0,2717	0	1
$IB_{BE}_{F,i,t}$	195	171.750,4346	19.819,9902	714.311,7484	-109.210	5.585.172
$IB_{BE}_{M}_{F,i,t}$	195	0,2923	0	0,4560	0	1
$IB_{BE}_{20}_{F,i,t}$	195	0,4872	0	0,5011	0	1
$J_{2009,i,t}$	325	0,1754	0	0,3809	0	1
$J_{2010,i,t}$	325	0,1754	0	0,3809	0	1
$J_{2011,i,t}$	325	0,1662	0	0,3728	0	1
$J_{2012,i,t}$	325	0,1538	0	0,3614	0	1
$J_{2013,i,t}$	325	0,1446	0	0,3523	0	1
$JE_{S,i,t}$	325	60.950,8369	4.695	361.154,9087	-671.000	3.439.000
$JE_{S,i,t-1}$	325	45.861,1446	5.205	390.197,5988	-3.747.000	3.439.000
$JF_{V}J_{S,i,t}$	325	0,1846	0	0,3886	0	1
$K_{BS}_{i,t}$	325	0,2769	0	0,4482	0	1
$K_{GRAK}_{i,t}$	325	0,0800	0	0,2717	0	1
$LIQU_{S,i,t}$	325	96.646,9846	23.557	329.878,2638	-241.000	3.403.000
$LNBS_{F,i,t}$	325	11,8511	11,7752	1,4833	8,5194	17,1148
$LNBS_{S,i,t}$	325	11,8545	11,7965	1,4843	8,5194	17,1148
$LNPH_{S,i,t}$	325	5,2571	5,1358	1,0398	3,4012	9,2103
$MDAX_{i,t}$	325	0,0215	0	0,1454	0	1
$NPH_{GH}_{S,i,t}$	325	0,2296	0,2055	0,1954	0	0,8200
$NPH_{PH}_{S,i,t}$	325	0,4360	0,2586	0,6195	0	4,5556
$NVOR_{i,t}$	325	0,2492	0	0,4332	0	1
$OCF_{F,i,t}$	325	0,0977	0,0931	0,1015	-0,3423	0,4451
$PAB_{F,i,t}$	325	-0,0366	-0,0201	0,1100	-0,8532	0,2344
$PAB_{F,i,t+1}$	325	-0,0374	-0,0195	0,1024	-0,8532	0,1984
$PAB_{F,i,t-1}$	325	-0,0249	-0,0122	0,1119	-0,8532	0,4316
$PH_{S,i,t}$	325	442,7908	170	1.223,3666	30	10.000
$PH_{GH}_{S,i,t}$	325	77,0370	79,4521	19,5429	18	100
$PH_{KROT}_{i,t}$	325	0,4369	0	0,4968	0	1
$ROT_{i,t}$	325	0,0954	0	0,2942	0	1

F, S, i, t : Indizes für fortgeführte und sämtliche Geschäftsbereiche, Unternehmen, Geschäftsjahr. Variablendefinitionen in Tab. 19.

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Variable	Beob.	Mittelw.	Median	Std.abw.	Min.	Max.
$SDAX_{i,t}$	325	0,0431	0	0,2033	0	1
$TDAX_{i,t}$	325	0,1662	0	0,3728	0	1
$UBV_{F,i,t}$	325	3,1662	2,2746	7,1783	-79,2801	75,2565
$UEW_{\Delta BE_{F,i,t+1}}$	325	0,0002	-0,0046	0,0757	-0,3170	0,4979
$UEW_{BE_{F,i,t}}$	325	0,0002	-0,0042	0,0802	-0,4948	0,4989
$UEW_{PH_{S,i,t}}$	325	89,7638	0,0744	724,9100	-2,047,4055	7.884,1489
$UEW_{PH_{PS,i,t}}$	325	0,5015	1	0,5008	0	1
$VSG_{F,i,t}$	325	6,6777	2,1404	9,2264	0	41,8233
$VSG_{S,i,t}$	325	6,6582	2,1404	9,2214	0	41,8001
$VSG_{S,i,t-1}$	325	6,7540	2,0707	9,2578	0	38,1613
$VVERG_{i,t}$	325	71,3806	71,8104	18,8521	14,7429	100
$VVERG_{UWI_{i,t}}$	325	28,6194	28,1896	18,8521	0	85,2571
$W_{UE_{F,i,t}}$	325	6,5159	6,1592	24,1053	-80,7825	178,1253
$W_{UE_{F,i,t+1}}$	325	4,4904	5,1251	21,4448	-80,7825	158,7937
$W_{UE_{S,i,t}}$	325	6,2739	6,1592	23,7219	-71,0919	161,8577
$W_{UE_{NF,i,t}}$	325	-4,6367	0	10,3595	-80,7825	0
$W_{UE_{NF,i,t+1}}$	325	-5,2450	0	10,8939	-80,7825	0
$W_{VSG_{S,i,t}}$	325	-0,0959	0	5,3371	-29,9179	26,7531
$ZSC_{S,i,t}$	325	-9.434,3087	-2.067,7471	33.000,0369	-340.116,1563	24.301,1504

F, S, i, t : Indizes für fortgeführte und sämtliche Geschäftsbereiche, Unternehmen, Geschäftsjahr. Variablendefinitionen in Tab. 19.

Tab. 20: Deskriptive Statistiken der Variablen

Im Folgenden wird dargelegt, warum die unabhängigen Variablen in der Regressionsgleichung (7) geeignet sind, die abhängige Variable $BE_{F,i,t}$ zu erklären:

- Die Variable $BE_{F,i,t-1} = \frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t-1} - AFA_{F,i,t-1}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t-1}}$ entspricht mit Ausnahme des betrachteten Geschäftsjahrs der abhängigen Variable $BE_{F,i,t}$. Die bereinigten Betriebsergebnismargen im Geschäftsjahr $t-1$ können die bereinigten Betriebsergebnismargen im folgenden Geschäftsjahr t vermutlich gut erklären, da die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zwischen zwei Geschäftsjahren tendenziell beständig sind.¹²⁷⁸ Häufig werden Unternehmen, die im Geschäftsjahr $t-1$ hohe Jahresergebnisse ausweisen, auch im folgenden Geschäftsjahr t hohe Jahresergebnisse ausweisen. Bei den bereinigten Betriebsergebnismargen ist diese sog. Persistenz tendenziell sogar noch höher,¹²⁷⁹ da sich die darin enthaltenen ordentlichen Betriebsergebnisse nur auf die fortgeführten Geschäftsbereiche beziehen und nicht durch aperiodische oder betriebsfremde Aufwendungen bzw. Erträge, die häufig für starke Schwankungen der Jahresergebnisse in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren verantwortlich sind, beeinflusst werden. Da sich die bereinigten Betriebsergebnismargen tendenziell persistent bzw. positiv autoregressiv verhalten, kann die Variable $BE_{F,i,t-1}$ die Variable $BE_{F,i,t}$ vermutlich gut erklären. Der vermutete positive Zusammenhang wird durch die ähnlich hohen deskriptiven Statistiken von $BE_{F,i,t-1}$ und $BE_{F,i,t}$ in der Tab. 20 sowie den stark signifikanten

	$\Delta BE_{F,t,t}$	$\Delta BE_{F,t,t+1}$	$\Delta UB_{F,t,t+1}$	$BE_{F,t,t}$	$BE_{F,t,t-1}$	$BM_{t,t}$	$GKRP_{F,t,t}$	$J_{2009,t,t}$	$J_{2010,t,t}$	$J_{2011,t,t} \dots$
$\Delta BE_{F,t,t}$	1									
$\Delta BE_{F,t,t+1}$	-0,29***	1								
$\Delta UB_{F,t,t+1}$	-0,02	0,05	1							
$BE_{F,t,t}$	0,46***	-0,44***	-0,08	1						
$BE_{F,t,t+1}$	-0,41***	-0,20***	-0,06	0,62***	1					
$BM_{t,t-1}$	-0,11*	-0,02	-0,03	-0,17***	-0,08	1				
$GKRP_{F,t,t}$	0,28***	-0,27***	-0,10*	0,70***	0,47***	-0,21***	1			
$J_{2009,t,t}$	-0,05	0,20***	0,02	-0,11*	-0,06	0,03	-0,10*	1		
$J_{2010,t,t}$	0,21***	-0,06	-0,00	0,07	-0,11*	-0,16***	0,01	-0,21***	1	
$J_{2011,t,t}$	-0,02	-0,09	-0,01	0,06	0,08	0,04	0,01	-0,21***	-0,21***	1
$J_{2012,t,t}$	-0,07	-0,02	-0,02	-0,01	0,10*	-0,08	0,07	-0,20***	-0,20***	-0,19***
$J_{2013,t,t}$	0,00	0,07	0,14**	-0,01	-0,01	-0,16***	0,01	-0,19***	-0,19***	-0,18***
$OCF_{F,t,t}$	0,20***	-0,12**	-0,08	0,64***	0,48***	-0,17***	0,69***	-0,06	0,06	0,02
$PAB_{F,t,t}$	0,43***	-0,50***	-0,03	0,48***	0,11**	-0,25***	0,36***	-0,09	0,02	0,04
$PAB_{F,t,t-1}$	-0,50***	0,22***	-0,01	0,01	0,45***	-0,08	0,15***	-0,00	-0,13**	0,01
$PAB_{F,t,t+1}$	0,11**	0,33***	-0,02	0,16***	0,07	-0,22***	0,25***	0,06	0,04	-0,00
$UB_{F,t,t}$	0,04	-0,06	-0,39***	-0,08	-0,12**	0,01	0,02	-0,10*	-0,03	0,01
$W_UE_{F,t,t}$	0,40***	-0,19***	-0,07	0,31***	-0,03	-0,06	0,36***	-0,25***	0,20***	0,02
$W_UE_{F,t,t+1}$	-0,05	0,45***	0,01	0,02	0,07	-0,29***	0,11*	0,20***	0,05	-0,03
$W_UE_N_{F,t,t}$	0,41***	-0,23***	-0,06	0,44***	0,09*	-0,19***	0,44***	-0,30***	0,09	0,01
$W_UE_N_{F,t,t+1}$	-0,02	0,41***	-0,01	0,11**	0,14**	-0,40***	0,16***	0,06	0,02	0,05
$J_{2012,t,t}$	1	$J_{2012,t,t}$	$OCF_{F,t,t}$	$\dots PAB_{F,t,t}$	$PAB_{F,t,t-1}$	$PAB_{F,t,t+1}$	$UB_{F,t,t}$	$W_UE_{F,t,t}$	$W_UE_{F,t,t+1}$	$W_UE_N_{F,t,t}$
$J_{2013,t,t}$	-0,18***	1	-0,18***	1	1	1	1	1	1	1
$OCF_{F,t,t}$	-0,01	-0,00	-0,07	1	1	1	1	1	1	1
$PAB_{F,t,t}$	0,00	-0,02	0,07	0,17***	1	1	1	1	1	1
$PAB_{F,t,t-1}$	-0,00	-0,03	0,07	0,21***	0,08	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
$PAB_{F,t,t+1}$	-0,02	0,05	0,23***	0,08	-0,01	0,05	1	1	1	1
$UB_{F,t,t}$	0,01	0,00	-0,09	0,08	-0,01	0,05	1	1	1	1
$W_UE_{F,t,t}$	-0,06	-0,06	0,39***	0,27***	-0,11*	0,15***	0,05	1	1	1
$W_UE_{F,t,t+1}$	-0,02	0,04	0,13**	-0,12**	-0,07	0,32***	-0,04	0,01	1	1
$W_UE_N_{F,t,t}$	0,03	0,02	0,34***	0,36***	-0,07	0,17***	0,02	0,64***	0,07	0,21***
$W_UE_N_{F,t,t+1}$	0,05	0,07	0,17***	-0,02	-0,07	0,38***	-0,03	-0,03	0,73***	0,02

Tab. 21: Korrelationskoeffizienten zu den bereinigten Betriebsergebnismargen und zu den Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen

Korrelationskoeffizienten zwischen $BE_{F,i,t-1}$ und $BE_{F,i,t}$ in Höhe von rund 0,6 in der Tab. 21 gestützt.

- Bei der Variable $UBV_{F,i,t} = \frac{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}{0,5 \cdot (\text{Nettobetriebsvermögen}_{F,i,t-1} + \text{Nettobetriebsvermögen}_{F,i,t})}$ handelt es sich um die Umschlagshäufigkeit des Nettobetriebsvermögens der fortgeführten Geschäftsbereiche im aktuellen Geschäftsjahr.¹²⁸⁰ Die Variable erfasst, wie viele Geldeinheiten an Umsatzerlösen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen mit einer investierten Geldeinheit in das Nettobetriebsvermögen der fortgeführten Geschäftsbereiche erwirtschaftet werden und gibt somit einen Hinweis auf den Kapitalbedarf.¹²⁸¹ Je häufiger Unternehmen ihre Nettobetriebsvermögen in einem Geschäftsjahr umschlagen, desto effizienter setzen sie ihre Nettobetriebsvermögen ein.¹²⁸² Während der Mittelwert und Median der Variable $UBV_{F,i,t}$ in der Tab. 20 unauffällige Werte im niedrigen einstelligen Bereich haben, überrascht das negative Minimum. Negative Werte können durch das Nettobetriebsvermögen als Komponente der Variable $UBV_{F,i,t}$ erklärt werden. Das Nettobetriebsvermögen wird in der Tab. 19 als Nettobetriebsvermögen $_{F,i,t}$ = betriebsnotwendiges Vermögen $_{F,i,t}$ – betriebsnotwendige Schulden $_{F,i,t}$ = (Bilanzsumme $_{F,i,t}$ – kurzfristig gehaltene Wertpapiere $_{F,i,t}$ – Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente $_{F,i,t}$) – (Bilanzsumme $_{F,i,t}$ – Eigenkapital $_{i,t}$ – Finanzverbindlichkeiten $_{F,i,t}$) definiert und wird negativ, wenn die betriebsnotwendigen Schulden das betriebsnotwendige Vermögen übersteigen.¹²⁸³ Interessanterweise stammt sowohl das Minimum als auch das Maximum der Variable $UBV_{F,i,t}$ in der Tab. 20 von der *P&I Personal & Informatik AG*. Das Maximum in Höhe von rund 75 resultiert aus dem Geschäftsjahr 2007/2008, in dem die *P&I Personal & Informatik AG* mit einem durchschnittlichen betriebsnotwendigen Vermögen aus 2006/2007 und 2007/2008 in Höhe von $0,5 \cdot (-331 \text{ TEUR} + 1.910 \text{ TEUR}) = 790 \text{ TEUR}$ Umsatzerlöse im Jahr 2007/2008 in Höhe von 59.415 TEUR erzielte. Der minimale Wert von $UBV_{F,i,t}$ in Höhe von rund -79 resultiert aus dem folgenden Geschäftsjahr 2008/2009, in dem die *P&I Personal & Informatik AG* mit einem durchschnittlichen betriebsnotwendigen Vermögen aus 2007/2008 und 2008/2009 in

1278 So *McVay, S. E.* (2006), S. 514. Auch *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1310.

1279 Bei der Persistenz handelt es sich gemäß *Freeman, R. N.* (1986), S. 65 um ein Maß für die zeitliche Dauer.

1280 Analog *Bernstein, L. A./Wild, J. J.* (1998), S. 541; *Kieso, D. E./Weygandt, J. J./Warfield, T. D.* (2018), S. 11-25/24-34 für den Umschlag des Gesamtvermögens.

1281 Vgl. *Bernstein, L. A./Wild, J. J.* (1998), S. 542 f.; *Coenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1095 f.; *Kieso, D. E./Weygandt, J. J./Warfield, T. D.* (2018), S. 11-25.

1282 Ähnlich *Bernstein, L. A./Wild, J. J.* (1998), S. 543 f.

1283 Ein derartiger Überhang der betriebsnotwendigen Schulden über das betriebsnotwendige Vermögen tritt in der Stichprobe sowohl in extrem ertragsstarken als auch in extrem ertragsschwachen Unternehmensjahren auf. Obwohl sich negative Werte von $UBV_{F,i,t}$ somit wirtschaftlich nicht eindeutig interpretieren lassen, wird $UBV_{F,i,t}$ bei negativen Werten nicht bspw. auf null gesetzt, da derartige Eingriffe die Ambivalenz der negativen Werte lediglich auf den Wert null verlagert. Ebenso scheint ein Ausschluss von Unternehmensjahren mit negativen Werten von $UBV_{F,i,t}$ nicht angemessen, da es sich nicht um fehlende oder falsche Werte handelt.

Höhe von $0,5 \cdot (1.910 \text{ TEUR} + (-3.399 \text{ TEUR})) = -745 \text{ TEUR}$ Umsatzerlöse im Jahr 2008/2009 in Höhe von 59.024 TEUR erwirtschaftete.¹²⁸⁴

Um verstehen zu können, warum die Umschlagshäufigkeiten der Nettobetriebsvermögen $UBV_{F,i,t}$ die bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t}$ möglicherweise gut erklären, ist es hilfreich, die Definition der Gesamtkapitalrenditen $GKR_{F,i,t}$ zu betrachten.¹²⁸⁵ Die Gesamtkapitalrendite $GKR_{F,i,t}$ lässt sich alternativ zur Definition in der Tab. 19 auch als Produkt der Umsatzrendite und des Kapitalumschlags darstellen.¹²⁸⁶

$$GKR_{F,i,t} = \frac{\text{Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen}_{i,t}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}} \cdot \frac{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}{\text{Bilanzsumme}_{F,i,t}}$$
 Wollen Unternehmen ihre Gesamtkapitalrenditen erhöhen, müssen sie die Umsatzrenditen, den Kapitalumschlag oder beide Kennzahlen erhöhen.¹²⁸⁷ Unternehmen mit hohen Fixkostenanteilen können hohe Umsatzrenditen erzielen, indem sie ihre Fixkosten auf größere Produktionsmengen verteilen.¹²⁸⁸ Der Nachteil von Unternehmen mit hohen Fixkostenanteilen ist, dass sie oftmals viel Zeit benötigen, um ihre Produktionskapazitäten anzupassen. Daher haben Unternehmen mit hohen Umsatzrenditen häufig eine niedrigen Kapitalumschlag. Dagegen können Unternehmen mit niedrigen Fixkostenanteilen und undifferenzierten Produkten ihre Produktionskapazitäten i. d. R. schnell anpassen und somit einen hohen Kapitalumschlag erzielen. Der Nachteil von Unternehmen mit niedrigen Fixkostenanteilen ist, dass sie sich typischerweise in einem Umfeld mit niedrigen Markteintrittsbarrieren und hoher Wettbewerbsintensität bewegen. Daher haben Unternehmen mit einem hohen Kapitalumschlag häufig niedrige Umsatzrenditen.¹²⁸⁹ Folglich ist es für Unternehmen regelmäßig schwierig, gleichzeitig einen hohen Kapitalumschlag und hohe Umsatzrenditen zu erzielen, weshalb diese beiden Kennzahlen tendenziell negativ miteinander korrelieren.¹²⁹⁰ Bei Unternehmen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen

1284 Zum Vorhergehenden *P&I Personal & Informatik AG* (Hrsg.) (2007), S. 74-76; *P&I Personal & Informatik AG* (Hrsg.) (2008), S. 90-92; *P&I Personal & Informatik AG* (Hrsg.) (2009), S. 102-104. In der vorliegenden empirischen Untersuchung werden Abschlüsse mit vom Kalenderjahr abweichenden Geschäftsjahren denjenigen Kalenderjahren zugeordnet, in denen sie geendet haben.

1285 In der vorliegenden Arbeit wird wie bei *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1498 f. eine vereinfachte Definition der Gesamtkapitalrenditen $GKR_{F,i,t}$ verwendet. Bei dieser vereinfachten Definition, die in der Tab. 19 zu finden ist, werden die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen durch die durchschnittlichen Bilanzsummen geteilt. Wie *Selling, T. I./Stickney, C. P.* (1989), S. 43 f. anmerken, muss eine exakte Definition der Gesamtkapitalrenditen im Zähler dagegen die Jahresergebnisse zuzüglich den Fremdkapitalzinsen, die um deren Steuervorteil bereinigt wurden, umfassen.

1286 Hierzu *Bernstein, L. A./Wild, J. J.* (1998), S. 540-546; *Nissim, D./Penman, S. H.* (2001), S. 116; *Selling, T. I./Stickney, C. P.* (1989), S. 44.

1287 Vgl. *Bernstein, L. A./Wild, J. J.* (1998), S. 542-544.

1288 Siehe *Bernstein, L. A./Wild, J. J.* (1998), S. 543 f.; *McVay, S. E.* (2006), S. 514; *Selling, T. I./Stickney, C. P.* (1989), S. 44-46. Diese Fixkostendegressionen wurden bereits im Unterabschnitt 7.4.6 grundlegend definiert.

1289 Vom Vorhergehenden *Selling, T. I./Stickney, C. P.* (1989), S. 46. Exemplarisch *Bernstein, L. A./Wild, J. J.* (1998), S. 542-544.

1290 Vgl. *McVay, S. E.* (2006), S. 514; *Selling, T. I./Stickney, C. P.* (1989), S. 47/50 f. Auch *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1311. Allerdings weisen *Selling, T. I./Stickney, C. P.* (1989), S. 50 auf eine mögliche positive Korrelation zwischen dem Kapitalumschlag und den Umsatzrenditen hin, wenn veränderte Rahmenbedingungen wie eine gute Konjunktur oder eine schwächere Konkurrenz aus dem Ausland branchenweit höhere Gesamtkapitalrenditen ermöglichen.

kann dieser Zusammenhang besonders bedeutsam sein, da bei diesen Unternehmen veränderte Unternehmensstrategien und somit möglicherweise veränderte Verhältnisse von Kapitalumschlag und Umsatzrenditen naheliegend sind.¹²⁹¹ Der Kapitalumschlag und die Umsatzrenditen können als weite Abgrenzungen der Umschlagshäufigkeit der Nettobetriebsvermögen $UBV_{F,i,t}$ respektive der bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t}$ interpretiert werden.¹²⁹² Daher wird die Umschlagshäufigkeit der Nettobetriebsvermögen $UBV_{F,i,t}$ verwendet, um die bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t}$ zu erklären. Der Korrelationskoeffizient zwischen $UBV_{F,i,t}$ und $BE_{F,i,t}$ in der Tab. 21 in Höhe von $-0,08$ ist statistisch zwar nicht signifikant, steht aufgrund seines negativen Vorzeichens aber im Einklang mit der obigen Argumentation.

- Bei der Variable $PAB_{F,i,t-1} = \frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t-1} - \text{operativer Cash Flow}_{F,i,t-1}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t-1}}$ handelt es sich um die operativen Periodenabgrenzungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen aus dem vorherigen Geschäftsjahr, die mit den Umsatzerlösen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen aus dem vorherigen Geschäftsjahr skaliert werden. Plakativ formuliert messen operative Periodenabgrenzungen die Subjektivität in ordentlichen Betriebsergebnissen, die mit dem Zitat „Geldzufluss ist Tatsache, Ertrag ist Ansichtssache“¹²⁹³ [Übersetzung d. Verf.] adressiert wird. In diesem Sinne lassen sich Betriebsergebnisse in zwei Bestandteile aufteilen: Die tendenziell objektiven Teile der Betriebsergebnisse, die in den betrachteten Geschäftsjahren zu Ein- und Auszahlungen geführt haben und als operative Cash Flows bezeichnet werden, und die tendenziell subjektiven Teile der Betriebsergebnisse, die in den betrachteten Geschäftsjahren nicht zu Ein- und Auszahlungen geführt haben und als operative Periodenabgrenzungen bezeichnet werden.¹²⁹⁴ Die zahlungswirksamen Teile der Betriebsergebnisse sind tendenziell objektiv, da sie sich relativ leicht mit dem Bankkonto abstimmen lassen.¹²⁹⁵ Dagegen sind die operativen Periodenabgrenzungen tendenziell subjektiv bzw. diskretionär, da sie trotz der geltenden Rechnungslegungsnormen Ermessensspielräume umfassen.¹²⁹⁶ Diese Ermessensspielräume können die Prognoseeignung der operativen Periodenabgrenzungen unabsichtlich aufgrund von Fehleinschätzungen und absichtlich aufgrund von Abschlusspolitik ver-

1291 So *McVay, S. E.* (2006), S. 514.

1292 Siehe *McVay, S. E.* (2006), S. 511/514.

1293 „[C]ash is a fact, profit is an opinion“ (*Rappaport, A.* (1986), S. 14).

1294 Ähnlich *Bernstein, L. A./Wild, J. J.* (1998), S. 365-367; *DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J.* (1994), S. 117/124; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 633; *Sloan, R. G.* (1996), S. 291. Neutral *Dechow, P. M.* (1994), S. 4-8. Kritisch *Kieso, D. E./Weygandt, J. J./Warfield, T. D.* (2018), S. 1-7/2-15/3-43. Allerdings definieren *DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J.* (1994), S. 124; *Healy, P. M.* (1985), S. 86 die Periodenabgrenzungen allgemein als Periodenabgrenzungen = Jahresergebnis – operativer Cash Flow. In der vorliegenden Arbeit werden dagegen operative Periodenabgrenzungen untersucht, die als operative Periodenabgrenzungen = ordentliches Betriebsergebnis – operativer Cash Flow definiert sind.

1295 Ähnlich *Dechow, P. M.* (1994), S. 7; *Ijiri, Y.* (1975), S. 36; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 633; *Smith, T.* (1996), S. 59.

1296 Vgl. *Dechow, P. M.* (1994), S. 5; *Healy, P. M.* (1985), S. 89; *Jones, J. J.* (1991), S. 206; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 633; *McVay, S. E.* (2006), S. 514; *Sloan, R. G.* (1996), S. 291.

schlechtern.¹²⁹⁷ Hohe operative Periodenabgrenzungen im Geschäftsjahr $t - 1$ können somit hohe Ermessensspielräume umfassen, welche die ordentlichen Betriebsergebnisse im Geschäftsjahr t negativ beeinflussen.¹²⁹⁸ Am vermutlich negativen Erklärungsgehalt der operativen Periodenabgrenzungen aus dem Geschäftsjahr $t - 1$ für die ordentliche Betriebsergebnisse im Geschäftsjahr t ändert auch die Division der beiden Größen durch die Umsatzerlöse nichts.¹²⁹⁹ Die Division durch die Umsatzerlöse dient lediglich dazu, die beiden Größen zu skalieren. Der Korrelationskoeffizient in Höhe von 0,01 zwischen den Variablen $PAB_{F,i,t-1}$ und $BE_{F,i,t}$ in der Tab. 21 ist entgegen der soeben formulierten Vermutung zwar positiv, aber statistisch nicht signifikant.

In der Tab. 20 liegt der Mittelwert der Variable $PAB_{F,i,t-1}$ bei rund $-0,02$. Aufgrund des negativen Werts übersteigen die Nettoeinzahlungen aus der operativen Tätigkeit durchschnittlich die ordentlichen Betriebsergebnisse. Somit verbleibt im Allgemeinen wenig Spielraum für operative Periodenabgrenzungen, mit denen ordentliche Betriebsergebnisse abschlusspolitisch erhöht werden können. Überraschend ist jedoch das Minimum der skalierten operativen Periodenabgrenzungen in Höhe von rund $-0,9$ aus dem Geschäftsjahr 2009 der *Viscom AG*. Tatsächlich hat die *Viscom AG* im Geschäftsjahr 2009 aus Umsatzerlösen in Höhe von 20.874 TEUR ein stark negatives ordentliches Betriebsergebnis in Höhe von -16.052 TEUR, aber einen positiven operativen Cash Flow in Höhe von 1.757 TEUR erzielt. Damit ergibt sich $PAB = \frac{-16.052 \text{ TEUR} - 1.757 \text{ TEUR}}{20.874 \text{ TEUR}} = -0,9$. Den positiven operativen Cash Flow bei einem gleichzeitig stark negativen ordentlichen Betriebsergebnis begründet die *Viscom AG* mit einem gezielt abgebauten Forderungs- und Lagerbestand.¹³⁰⁰

- Die Variable $PAB_{F,i,t} = \frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t} - \text{operativer Cash Flow}_{F,i,t}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}$ entspricht mit Ausnahme des betrachteten Geschäftsjahrs der im vorliegenden Abschnitt erläuterten unabhängigen Variable $PAB_{F,i,t-1}$. Die operativen Periodenabgrenzungen im Geschäftsjahr t können hilfreich sein, um die ordentlichen Betriebsergebnisse von Unternehmen mit ungewöhnlich guten oder ungewöhnlich schlechten wirtschaftlichen Leistungen im selben Geschäftsjahr t zu erklären.¹³⁰¹ Bei ungewöhnlich guten wirtschaftlichen Leistungen entstehen grundsätzlich hohe buchhalterische Erträge, die aber teilweise erst in einem späteren Geschäftsjahr zu Einzahlungen führen.¹³⁰² Ein typisches Beispiel sind Produktverkäufe auf Ziel, wodurch die Erträge sofort, aber die Einzahlungen erst später

1297 Siehe *Bernstein, L. A./Wild, J. J.* (1998), S. 366 f.; *Dechow, P. M.* (1994), S. 5. Auch *Sloan, R. G.* (1996), S. 291. Dagegen betrachten *Kieso, D. E./Weygandt, J. J./Warfield, T. D.* (2018), S. 1-7/3-43 Periodenabgrenzungen als Informationen über zukünftige Ein- und Auszahlungen mit einem ausreichenden Grad an Sicherheit.

1298 Vgl. *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 30; *McVay, S. E.* (2006), S. 514 f.

1299 Weiterführend *Sloan, R. G.* (1996), S. 297.

1300 Zum Vorhergehenden *Viscom AG* (Hrsg.) (2010), S. 26 f./37/40.

1301 Vgl. *DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J.* (1994), S. 141; *Dechow, P. M.* (1994), S. 7 f./35. Auch *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1305; *McVay, S. E.* (2006), S. 514/524.

1302 Vgl. *Dechow, P. M.* (1994), S. 10.

anfallen.¹³⁰³ Durch die dabei erfassten Erträge steigen die ordentlichen Betriebsergebnisse, während die operativen Cash Flows aufgrund der später folgenden Einzahlungen zunächst unverändert bleiben.¹³⁰⁴ Aus hohen Betriebsergebnissen und konstanten operativen Cash Flows resultieren hohe operative Periodenabgrenzungen. Dagegen entstehen bei ungewöhnlich schlechten wirtschaftlichen Leistungen grundsätzlich hohe buchhalterische Aufwendungen, die teilweise sofort zu Auszahlungen führen. Typische Beispiele sind die Herstellung von Produkten auf Lager, wodurch die Erträge aus den Produktverkäufen erst später, aber die Auszahlungen für die Rohstoffe und das Personal sofort anfallen. Aus niedrigen Betriebsergebnissen und niedrigen operativen Cash Flows resultieren tendenziell niedrige operative Periodenabgrenzungen. Im Ergebnis scheinen niedrige bzw. negative operative Periodenabgrenzungen mit wirtschaftlich ungewöhnlich erfolglosen Geschäftsjahren im Zusammenhang zu stehen – und umgekehrt.¹³⁰⁵ Diese Vermutung wird durch den positiven und stark signifikanten Korrelationskoeffizienten zwischen den Variablen $PAB_{F,i,t}$ und $BE_{F,i,t}$ in der Tab. 21 in Höhe von rund 0,5 gestützt. Die deskriptiven Statistiken von $PAB_{F,i,t}$ in der Tab. 20 ähneln den deskriptiven Statistiken von $PAB_{F,i,t-1}$, da sich die beiden Variablen lediglich um ein Geschäftsjahr unterscheiden. Dennoch weisen die beiden Variablen einen Korrelationskoeffizienten in Höhe von lediglich etwa 0,2 auf, der statistisch aber hoch signifikant ist.

Allerdings weist *McVay* (2006) auf möglicherweise verzerrte Ergebnisse hin, wenn mit der Variable $PAB_{F,i,t}$ die abhängige Variable $BE_{F,i,t}$ erklärt wird.¹³⁰⁶ *McVay* (2006) untersucht, ob Vorstände die Core Earnings erhöhen, indem sie Aufwendungen aus den Core Earnings abschlusspolitisch den außerordentlichen Posten bzw. Special Items wie etwa Restrukturierungsaufwendungen zuordnen, die außerhalb der ordentlichen Betriebsergebnisse ausgewiesen werden.¹³⁰⁷ Zur Schätzung der Core Earnings, die nachfolgend als $CE_{i,t}$ bezeichnet werden,¹³⁰⁸ verwendet *McVay* (2006) u. a. die skalierten operativen Periodenabgrenzungen,¹³⁰⁹ die prinzipiell wie die Variable $PAB_{F,i,t}$ definiert sind. Allerdings umfassen die skalierten operativen Periodenabgrenzungen $PAB_{F,i,t}$ auch diejenigen operativen Periodenabgrenzungen, die aus den Special Items $SI_{i,t}$ stammen.¹³¹⁰ Diese zu weit gefassten operativen Periodenabgrenzungen sind pro-

1303 Ein umfangreicheres Beispiel ist bei *Dechow, P. M.* (1994), S. 10 zu finden.

1304 Vgl. *Smith, T.* (1996), S. 59.

1305 Vgl. *DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J.* (1994), S. 141; *Dechow, P. M.* (1994), S. 10/35. Auch *McVay, S. E.* (2006), S. 514. Weiterführend *Jones, J. J.* (1991), S. 210-212.

1306 Siehe *McVay, S. E.* (2006), S. 503/511/514/524-526. Hierzu auch *Alfonso, E./Cheng, C. S. A./Pan, S.* (2015), S. 8/20 f.; *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494, Fn. 12/S. 1505/S. 1507; *Behn, B. K. et al.* (2013), S. 32; *Seve, F.* (2016), S. 93 und ausführlich *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1304-1306.

1307 Siehe *McVay, S. E.* (2006), S. 501 f./506 sowie den Abschnitt 8.4.

1308 Die Unterschiede zwischen den Core Earnings und den ordentlichen Betriebsergebnissen, die im Abschnitt 8.5 diskutiert wurden, sind für die folgenden Erläuterungen irrelevant.

1309 Siehe *McVay, S. E.* (2006), S. 510 f./514. Hierzu auch *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494, Fn. 12/S. 1505/S. 1507.

1310 Vgl. *McVay, S. E.* (2006), S. 524-526. Hierzu auch *Alfonso, E./Cheng, C. S. A./Pan, S.* (2015), S. 8/20 f.; *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494, Fn. 12/S. 1505/S. 1507; *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1305. Weiterführend *Dechow, P. M.* (1994), S. 12.

blematisch, da *McVay* (2006) mit der Variable $PAB_{F,i,t}$ zunächst die erwarteten Core Earnings $\mathbb{E}[CE_{i,t}]$ schätzt.¹³¹¹ Später testet *McVay* (2006), ob sich die unerwarteten Core Earnings $UEW_CE_{i,t} = CE_{i,t} - \mathbb{E}[CE_{i,t}]$ durch die Variable $SI_{i,t}$ erklären lassen.¹³¹² Die Variable $SI_{i,t}$ umfasst aber einen Teil der operativen Periodenabgrenzungen $PAB_{F,i,t}$, mit denen $UEW_CE_{i,t}$ berechnet wurde. Vereinfacht formuliert führt *McVay* (2006) eine Regression durch, in der die Variable $UEW_CE_{i,t}$ teilweise mit den operativen Periodenabgrenzungen in der Variable $SI_{i,t}$ geschätzt wurde und gleichzeitig durch die Variable $SI_{i,t}$ erklärt werden soll. Da die Variable $SI_{i,t}$ in der Regression die abhängige und die unabhängige Variable beeinflusst, kann der Signifikanztest für den Regressionskoeffizienten verzerrt sein.¹³¹³ Dementsprechend verzichten *Behn et al.* (2013), *Fan et al.* (2010) und *Seve* (2016) auf $PAB_{F,i,t}$ als erklärende Variable für die Core Earnings $CE_{i,t}$.¹³¹⁴

Trotz der nachvollziehbaren Kritik von *Behn et al.* (2013), *Fan et al.* (2010) und *Seve* (2016)¹³¹⁵ ist in der vorliegenden Arbeit wie bei *Alfonso/Cheng/Pan* (2015), *Anthonus/Murwaningsari* (2018), *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010), *Chagnaadorj* (2018), *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019) und *Skousen/Sun/Wu* (2019) die Variable $PAB_{F,i,t}$ in der Regressionsgleichung (7) enthalten.¹³¹⁶ da die Aufwendungen, Erträge und der operative Cash Flow aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen gemäß IFRS 5 separat ausgewiesen werden müssen.¹³¹⁷ Der getrennte Ausweis in Kombination mit der manuellen Datenerhebung im Rahmen der vorliegenden Arbeit ermöglicht es, die operativen Periodenabgrenzungen der fortgeführten Geschäftsbereiche unabhängig von den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu berechnen.¹³¹⁸ Diese scharf abgegrenzten operativen Periodenabgrenzungen verhindern, dass mit den operativen Periodenabgrenzungen, die im Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen typischerweise enthalten sind, die unerwartete bereinigte Betriebsergebnismarge $UEW_BE_{F,i,t}$ teilweise geschätzt und anschließend diese unerwartete bereinigte Betriebsergebnismarge durch die Ergebnismarge aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_{i,t}$ erklärt

1311 Vgl. *McVay, S. E.* (2006), S. 511/514/517. Auch *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1306; *Seve, F.* (2016), S. 93, Fn. 74. Diese Berechnung entspricht dem Schritt (2) in der Tab. 18.

1312 Vgl. *McVay, S. E.* (2006), S. 517. Auch *Seve, F.* (2016), S. 93, Fn. 74. Dieser Test entspricht konzeptionell dem Schritt (7) in der Tab. 18.

1313 Zum Vorhergehenden *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494, Fn. 12/S. 1505/S. 1507; *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1306; *Seve, F.* (2016), S. 93.

1314 So *Behn, B. K. et al.* (2013), S. 29/32; *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1306/1311; *Seve, F.* (2016), S. 91-93. Hierzu auch *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494, Fn. 12/S. 1505/S. 1507.

1315 Siehe *Behn, B. K. et al.* (2013), S. 29/32; *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1306/1311; *Seve, F.* (2016), S. 91-93. Hierzu auch *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494, Fn. 12.

1316 Genauso *Alfonso, E./Cheng, C. S. A./Pan, S.* (2015), S. 7 f.; *Anthonus/Murwaningsari, E.* (2018), S. 112; *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494; *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 48; *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 12; *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 117.

1317 So *IFRS 5.33 Buchst. (b)* bezüglich des separaten Ausweises der Aufwendungen und Erträge aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen sowie *IFRS 5.33 Buchst. (c)* bezüglich des separaten Ausweises des operativen Cash Flow aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen.

1318 Vgl. *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1505/1507.

wird.¹³¹⁹ In der vorliegenden Arbeit besteht somit bei der Verwendung der skalierten operativen Periodenabgrenzungen $PAB_{F,i,t}$ nicht die von *Behn et al.* (2013), *Fan et al.* (2010) und *McVay* (2006) thematisierte Gefahr von verzerrten Ergebnissen.¹³²⁰ Um zu verdeutlichen, dass die Variable $PAB_{F,i,t}$ ausschließlich Werte aus den fortgeführten Geschäftsbereichen enthält, wird sie mit dem Index F versehen.

Einschränkend ist jedoch anzumerken, dass operative Periodenabgrenzungen, wie oben bei der Variable $PAB_{F,i,t-1}$ bereits beschrieben, abschlusspolitisch beeinflusst werden können. Sind die skalierten operativen Periodenabgrenzungen $PAB_{F,i,t}$ abschlusspolitisch beeinflusst, können sie die erwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $\mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$ möglicherweise nicht zuverlässig erklären. Dagegen interpretiert *McVay* (2006) die skalierten operativen Periodenabgrenzungen $PAB_{F,i,t}$ einerseits als Kontrollvariable für ungewöhnlich hohe oder niedrige Unternehmenseffizienzen und andererseits als Kontrollvariable für abschlusspolitisch motivierte operative Periodenabgrenzungen. Zudem baut *McVay* (2006) ihre Argumentation auf Veränderungen der operativen Periodenabgrenzungen auf, obwohl die Variable $PAB_{F,i,t}$ keine Veränderungen der operativen Periodenabgrenzungen erfasst.¹³²¹ Tatsächlich müssten Veränderungen der operativen Periodenabgrenzungen mit einer Variable der Form $\Delta PAB_{F,i,t} = PAB_{F,i,t} - PAB_{F,i,t-1}$ gemessen werden.

- Bei der Variable $W_UE_{F,i,t} = \frac{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t} - \text{Umsatzerlöse}_{F,i,t-1}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t-1}} \cdot 100\%$ handelt es sich um das prozentuale Wachstum der Umsatzerlöse. Gemäß der Tab. 20 liegt das durchschnittliche Umsatzwachstum der fortgeführten Geschäftsbereiche bei etwa 6,5 Prozent. Die Extremwerte stammen von der *Gigaset AG*, die bis zum Jahr 2011 als *ARQUES Industries AG* firmierte. Das Maximum in Höhe von etwa $\frac{5.505,026 \text{ TEUR} - 1.979,333 \text{ TEUR}}{1.979,333 \text{ TEUR}} \cdot 100\% = 178\%$ stammt aus dem Geschäftsjahr 2008, das minimale Umsatzwachstum in Höhe von rund $\frac{1.057,927 \text{ TEUR} - 5.505,026 \text{ TEUR}}{5.505,026 \text{ TEUR}} \cdot 100\% = -81\%$ aus dem darauffolgenden Geschäftsjahr. Die stark schwankenden Umsatzerlöse sind durch das damalige Geschäftsmodell der *ARQUES Industries AG* begründet, das im Kauf von Unternehmen in Umbruchsituationen, deren Restrukturierung und dem anschließenden Weiterverkauf der restrukturierten Unternehmen bestand, bevor sich die *ARQUES Industries AG* ausschließlich auf ihre Mehrheitsbeteiligung an der ehemaligen *Gigaset Communications GmbH* konzentrierte.¹³²²

Wie bei der Variable $UBV_{F,i,t}$ im vorliegenden Abschnitt bereits angesprochen wurde, kann die Profitabilität von Unternehmen stark ansteigen, wenn sich die Fixkosten

1319 Sinngemäß *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494, Fn. 12. Siehe hierzu auch den vorliegenden Abschnitt.

1320 Ebenso *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494, Fn. 12. Siehe *Behn, B. K. et al.* (2013), S. 29/32; *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1306/1311; *McVay, S. E.* (2006), S. 503/511/514/524-526.

1321 Zum Vorhergehenden *McVay, S. E.* (2006), S. 514.

1322 Zum Vorhergehenden *ARQUES Industries AG* (Hrsg.) (2009), S. 84 f.; *ARQUES Industries AG* (Hrsg.) (2010), S. 6/80 f.

auf größere Produktionsmengen verteilen lassen.¹³²³ Ein Umsatzwachstum ist typischerweise mit gestiegenen Produktionsmengen, stärkeren Fixkostendegressionen und einer höheren Profitabilität verbunden. Werden die bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t}$ als Profitabilitätskennzahlen interpretiert, können sie durch das Umsatzwachstum $W_UE_{F,i,t}$ und die damit tendenziell verbundenen Fixkostendegressionen möglicherweise erklärt werden. Der stark signifikante Korrelationskoeffizient zwischen $W_UE_{F,i,t}$ und $BE_{F,i,t}$ in Höhe von rund 0,3 in der Tab. 21 unterstreicht diese Vermutung.

- Die Variable $W_UE_N_{F,i,t}$ gibt das oben definierte Wachstum der Umsatzerlöse $W_UE_{F,i,t}$ an, falls die Umsatzerlöse gesunken sind, und erhält andernfalls den Wert 0. Da der Median der Variable $W_UE_N_{F,i,t}$ in der Tab. 20 den Wert 0 hat, sind Umsatzeinbußen in der Stichprobe häufiger als Umsatzanstiege. Inhaltlich erfasst $W_UE_N_{F,i,t}$ das als Kostenremanenz bekannte Phänomen, dass die Kosten bei Umsatzzunahmen stärker steigen als sie bei Umsatzabnahmen in gleicher Höhe fallen.¹³²⁴ Aufgrund dieser asymmetrischen Kostenentwicklung bleibt die bereinigte Betriebsergebnismarge $BE_{F,i,t}$ bei Umsatzzuwächsen gleich, wohingegen sie bei äquivalenten Umsatzeinbußen fällt. Der stark signifikante Korrelationskoeffizient zwischen $W_UE_N_{F,i,t}$ und $BE_{F,i,t}$ in Höhe von rund 0,4 in der Tab. 21 ist größer als der ebenfalls stark signifikante Korrelationskoeffizient zwischen $W_UE_{F,i,t}$ und $BE_{F,i,t}$ in Höhe von 0,3. Dadurch werden die vermuteten Kostenremanenzen, die sich in Form eines stärkeren Zusammenhangs zwischen Umsatzeinbußen und der bereinigten Betriebsergebnismarge als zwischen Umsatzzuwächsen und der bereinigten Betriebsergebnismarge äußern, bekräftigt.

Ökonometrisch ist bei steigenden Umsatzerlösen in der Regressionsgleichung (7) der Term $\alpha_6 W_UE_N_{F,i,t} = 0$, da der Variable $W_UE_N_{F,i,t}$ bei nichtnegativen Umsatzerlösen definitionsgemäß der Wert 0 zugewiesen wird. Somit ist bei steigenden Umsatzerlösen von $\alpha_5 W_UE_{F,i,t} + \alpha_6 W_UE_N_{F,i,t}$ nur $\alpha_5 W_UE_{F,i,t}$ relevant. Dagegen ist bei sinkenden Umsatzerlösen $\alpha_5 W_UE_{F,i,t} + \alpha_6 W_UE_N_{F,i,t}$ relevant, da $\alpha_5 W_UE_{F,i,t}$ alle Umsatzveränderungen und $\alpha_6 W_UE_N_{F,i,t}$ negative Umsatzveränderungen erfasst. Bei sinkenden Umsatzerlösen gilt daher definitionsgemäß $W_UE_{F,i,t} = W_UE_N_{F,i,t}$ und der Term $\alpha_5 W_UE_{F,i,t} + \alpha_6 W_UE_N_{F,i,t}$ lässt sich zu $\alpha_5 W_UE_{F,i,t} + \alpha_6 W_UE_N_{F,i,t} = \alpha_5 W_UE_{F,i,t} + \alpha_6 W_UE_{F,i,t} = (\alpha_5 + \alpha_6) W_UE_{F,i,t}$ vereinfachen. Somit werden steigende Umsatzerlöse mit dem Koeffizienten α_5 und fallende Umsatzerlöse mit dem kombinierten Koeffizienten $(\alpha_5 + \alpha_6)$, der sich ökonometrisch wie ein separater Koeffizient für fallende Umsatzerlöse verhält, berücksichtigt.¹³²⁵ Folglich kann die Variable $W_UE_N_{F,i,t}$ in der

1323 Siehe Bernstein, L. A./Wild, J. J. (1998), S. 542-544; McVay, S. E. (2006), S. 514; Penman, S. H./Zhang, X.-J. (2006), S. 49, Fn. 10; Selling, T. I./Stickney, C. P. (1989), S. 44-46. Diese Fixkostendegressionen wurden bereits im Unterabschnitt 7.4.6 grundlegend definiert.

1324 Kostenremanenzen wurden im Unterabschnitt 5.2.6 bereits ausführlich diskutiert.

1325 Vgl. McVay, S. E. (2006), S. 515.

Regressionsgleichung (7) etwaige Kostenremanenzen bei sinkenden Umsatzerlösen erklären.

- Die fünf Indikatorvariablen $J_{y,i,t}$ können jeweils nur den Wert 1 oder 0 annehmen. Die Indikatorvariablen nehmen jeweils den Wert 1 an, falls eine Beobachtung aus dem Geschäftsjahr $y = 2009, 2010, 2011, 2012$ oder 2013 stammt, und erhalten andernfalls den Wert 0. Bspw. nimmt die Variable $J_{y=2009,i,t}$ genau dann den Wert 1 an, falls eine Beobachtung aus dem Geschäftsjahr $y = t = 2009$ stammt. Falls sich die Beobachtung dagegen auf ein anderes Geschäftsjahr $y \neq t$ bezieht, erhält die Variable $J_{2009,i,t}$ den Wert 0. Inhaltlich erfassen die Variablen $J_{y,i,t}$, ob bestimmte Geschäftsjahre unabhängig von den betrachteten Unternehmen i die bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t}$ beeinflussen. Beispielsweise könnte sich die Finanzkrise in den Geschäftsjahren 2009 und 2010 negativ auf die bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{i,t}$ nahezu aller Unternehmen ausgewirkt haben. Tatsächlich ist zumindest der Korrelationskoeffizient zwischen $J_{2009,i,t}$ und $BE_{F,i,t}$ in der Tab. 21 negativ und schwach signifikant. Dagegen sind die anderen Korrelationskoeffizienten zwischen den Indikatorvariablen für die Geschäftsjahre und den bereinigten Betriebsergebnismargen statistisch nicht signifikant. Die Variablen $J_{2009,i,t}$ und $J_{2010,i,t}$ sind im Übrigen trotz gleicher deskriptiver Statistiken in der Tab. 20 nicht identisch, da sich deren Korrelationskoeffizienten mit $BE_{F,i,t}$ in der Tab. 21 unterscheiden.

Die in der Regressionsgleichung (7) enthaltenen Variablen $J_{y,i,t}$ stellen einen Unterschied zur Regressionsgleichung von *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) dar, die keine Indikatorvariablen für Jahreseffekte enthält.¹³²⁶ Allerdings verzichten *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) nicht auf Jahreseffekte, sondern führen für alle Geschäftsjahre einer bestimmten Branche separate Regressionen durch.¹³²⁷ Da dieses Vorgehen in der vorliegenden Arbeit aufgrund der deutlich kleineren Stichprobe jedoch nicht praktikabel ist, werden alle Beobachtungen aus der Stichprobe der börsennotierten Technologieunternehmen in einer Regression verwendet und die Jahreseffekte durch die Indikatorvariablen $J_{y,i,t}$ abgebildet.¹³²⁸ Allerdings ist dieses Vorgehen dem Vorgehen von *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) unterlegen, denn deren separate Regressionen erlauben für jede der oben beschriebenen Variablen einen individuellen Koeffizienten pro Geschäftsjahr, wohingegen in der vorliegenden Arbeit jede dieser Variablen für alle Geschäftsjahre nur einen Koeffizienten erhält.

Die Tab. 22 zeigt die Schätzung der Regressionsgleichung (7). Die dortigen und alle folgenden Standardfehler der Regressionskoeffizienten werden mit Kovarianzmatrizen geschätzt, die gegenüber abhängigen Beobachtungen robust sind. Die Robustheit gegenüber

¹³²⁶ Vgl. *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494. Ursprünglich *McVay, S. E.* (2006), S. 514.

¹³²⁷ Siehe *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1495.

¹³²⁸ Allgemeiner *Behn, B. K. et al.* (2013), S. 33.

abhängigen Beobachtungen ist vorteilhaft, da die Stichprobe von den untersuchten Unternehmen jeweils mehrere aufeinanderfolgende Geschäftsjahre umfasst, die typischerweise voneinander abhängig sind.¹³²⁹ In der oberen linken Ecke der Tab. 22 ist die abhängige Variable $BE_{F,i,t}$ aus der Regressionsgleichung (7) notiert. In den Zeilen unterhalb von $BE_{F,i,t}$ sind die unabhängigen Variablen aus der Regressionsgleichung (7) eingetragen, die oben ausführlich erläutert wurden und in der Tab. 19 definiert sind.

Die erwarteten Vorzeichen der Korrelationskoeffizienten der unabhängigen Variablen $BE_{F,i,t-1}$, $UBV_{F,i,t}$, $PAB_{F,i,t-1}$, $PAB_{F,i,t}$, $W_UE_{F,i,t}$ und $W_UE_N_{F,i,t}$ mit der abhängigen Variable $BE_{F,i,t}$ sind in der zweiten Spalte der Tab. 22 vermerkt. Da für die unabhängigen Variablen keine expliziten Hypothesen formuliert wurden, basieren die p-Werte und Konfidenzintervalle auf zweiseitigen Tests.¹³³⁰ Dabei wurden für die unteren und oberen Grenzen der Konfidenzintervalle Signifikanzniveaus in Höhe von fünf Prozent gewählt. Die durch Sterne markierten Signifikanzniveaus der Regressionskoeffizienten wurden bereits in der Tab. 11 definiert. Beim adjustierten R^2 in der Fußzeile der Tab. 22 handelt es sich um ein Bestimmtheitsmaß. Es gibt an, welcher Anteil der Streuung der abhängigen Variable durch die unabhängigen Variablen erklärt werden kann, bestraft aufgrund der Zielsetzung eines möglichst einfachen Modells aber jede zusätzliche unabhängige Variable mit einem Abschlag.¹³³¹

$BE_{F,i,t}$	Erw. Vz.	Koeff.	Std.fehl.	t-Stat.	p-Wert	Unt. KI	Ob. KI
$BE_{F,i,t-1}$	+	0,7562	0,0474	15,9800***	0,0000	0,6618	0,8506
$UBV_{F,i,t}$	-	-0,0004	0,0006	-0,7060	0,4834	-0,0015	0,0007
$PAB_{F,i,t-1}$	-	-0,4624	0,0765	-6,0470***	0,0000	-0,6148	-0,3100
$PAB_{F,i,t}$	+	0,4893	0,0962	5,0880***	0,0000	0,2977	0,6808
$W_UE_{F,i,t}$	+	0,0004	0,0002	1,8993*	0,0615	-0,0000	0,0008
$W_UE_N_{F,i,t}$	+	0,0029	0,0011	2,6918***	0,0089	0,0007	0,0050
$J_{2009,i,t}$		0,0327	0,0157	2,0795**	0,0412	0,0014	0,0641
$J_{2010,i,t}$		0,0391	0,0180	2,1722**	0,0331	0,0032	0,0749
$J_{2011,i,t}$		0,0123	0,0101	1,2187	0,2277	-0,0078	0,0323
$J_{2012,i,t}$		0,0027	0,0185	0,1430	0,8829	-0,0341	0,0395
$J_{2013,i,t}$		0,0159	0,0158	1,0068	0,3177	-0,0156	0,0474
<i>Konstante</i>		0,0213	0,0088	2,4274**	0,0185	0,0038	0,0388
Beob.		325					
Adj. R^2		0,7365					

Regressionsgleichung (7). Variablendefinitionen in Tab. 19. Ausschließlich zweiseitige Tests.

Tab. 22: Schätzung der bereinigten Betriebsergebnismargen

1329 Hierzu merkt *Petersen, M. A.* (2009), S. 475 an: „The standard errors clustered by firm are unbiased and produce correctly sized confidence intervals whether the firm effect is permanent or temporary. The fixed effect and random effects model also produces unbiased standard errors but only when the firm effect is permanent.“ Weiterführend *Angrist, J. D./Pischke, J.-S.* (2009), S. 293-325, *StataCorp* (Hrsg.) (2019), S. 288-293 und die Fn. 1352 in der vorliegenden Arbeit.

1330 Siehe grundlegend zu ein- und zweiseitigen Tests *Wooldridge, J. M.* (2020), S. 120-127.

1331 Zum Vorhergehenden *Wooldridge, J. M.* (2020), S. 196 f.

Die Regressionen, die auf der Regressionsgleichung (7) beruhen, werden jeweils ohne das Unternehmensjahr i, t durchgeführt, für das die Determinanten der bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t}$ geschätzt werden sollen.¹³³² Die Ausschlüsse dieser Beobachtungen verhindern, dass im Schritt (2) die erwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $\mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$ u. a. durch sich selbst geschätzt werden, wodurch die Schätzungen präziser erscheinen würden, als sie tatsächlich sind. Insofern handelt es sich bei den Werten in der Tab. 22 um die Mittelwerte aus 325 Regressionen.

Im Mittel sind die Regressionskoeffizienten von $BE_{F,i,t-1}$, $PAB_{F,i,t-1}$, $PAB_{F,i,t}$, $W_UE_{F,i,t}$, $W_UE_N_{F,i,t}$, $J_{2009,i,t}$ und $J_{2010,i,t}$ sowie die Konstante statistisch signifikant verschieden von Null. Das adjustierte R^2 in Höhe von rund 0,74 zeigt, dass die unabhängigen Variablen über 74 Prozent der Streuung der bereinigten Betriebsergebnismarge $BE_{F,i,t}$ erklären können. Mit Ausnahme der Jahresvariablen und der Konstante, für die keine Erwartungshaltungen für die Vorzeichen gebildet wurden, haben alle signifikanten Regressionskoeffizienten die erwarteten Vorzeichen. Während der Regressionskoeffizient von $PAB_{F,i,t-1}$ in der Tab. 22 das erwartete negative Vorzeichen aufweist, war der Korrelationskoeffizient zwischen $PAB_{F,i,t-1}$ und $BE_{F,i,t}$ in der Tab. 21 entgegen den theoretischen Überlegungen positiv. Das erwartungsgemäß positive Vorzeichen des Regressionskoeffizienten von $PAB_{F,i,t-1}$ kann durch die in der multiplen Analyse berücksichtigte Variable $PAB_{F,i,t}$ verursacht sein, die zusammen mit $PAB_{F,i,t-1}$ die abschlusspolitischen operativen Periodenabgrenzungen im Gegensatz zur bivariaten Analyse möglicherweise konstant hält. Von den statistisch insignifikanten Variablen in der Tab. 22 ist vor allem $UBV_{F,i,t}$ interessant. Zwischen $UBV_{F,i,t}$ und $BE_{F,i,t}$ ist weder der Regressions- noch der Korrelationskoeffizient in der Tab. 21 signifikant, beide Koeffizienten sind aber erwartungsgemäß negativ. Ein Grund für die insignifikanten Umschlagshäufigkeiten der Nettobetriebsvermögen $UBV_{F,i,t}$ kann in der Stichprobe liegen. Möglicherweise gelingt es Technologieunternehmen aufgrund von hohen, nicht aktivierten immateriellen Vermögenswerten besser als Unternehmen aus anderen Branchen, ihre Nettobetriebsvermögen häufig umzuschlagen und gleichzeitig hohe bereinigte Betriebsergebnismargen zu erzielen.

8.6 Berechnung der unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen

Im Schritt (2) werden die erwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $\mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$ berechnet. Hierzu werden zunächst die für die jeweiligen Unternehmensjahre beobachteten Kennzahlen in die unabhängigen Variablen in der Gleichung (8) eingesetzt. Anschließend werden diese Kennzahlen mit den Regressionskoeffizienten multipliziert, die im Schritt (1) in der Tab. 22 geschätzt wurden. Konzeptionell ähnelt die Gleichung zur Berechnung der

¹³³² Vgl. Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1495; McVay, S. E. (2006), S. 517. Analog Fan, Y. et al. (2010), S. 1310/1312.

erwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $\mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$ sehr stark der Regressionsgleichung (7), allerdings werden in der Gleichung (8) die Residuen $\omega_{1,i,t}$ ignoriert.

$$\begin{aligned} \mathbb{E}[BE_{F,i,t}] &= \alpha_1 BE_{F,i,t-1} + \alpha_2 UB_{F,i,t} + \alpha_3 PAB_{F,i,t-1} \\ &\quad + \alpha_4 PAB_{F,i,t} + \alpha_5 W_UE_{F,i,t} + \alpha_6 W_UE_N_{F,i,t} \\ &\quad + \sum_{k=7}^{11} \alpha_k J_{y,i,t} + \alpha_{12} \end{aligned} \quad (8)$$

Im Schritt (3) werden mittels der Gleichung (9) die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen berechnet. Hierzu werden von den tatsächlichen bereinigten Betriebsergebnismargen die erwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen subtrahiert.¹³³³ Alternativ könnte die Gleichung (9) auch $UEW_BE_{F,i,t} = \omega_{1,i,t}$ lauten, wobei $\omega_{1,i,t}$ die Residuen aus der Regressionsgleichung (7) sind. Mithin stellen die Residuen $\omega_{1,i,t}$ gerade diejenigen Teile der ordentlichen Betriebsergebnisse $BE_{F,i,t}$ dar, die nicht durch die unabhängigen Variablen in der Regressionsgleichung (7) erklärt werden können. Insofern entsprechen die Residuen $\omega_{1,i,t}$ den unerwarteten Teilen der ordentlichen Betriebsergebnisse $UEW_BE_{F,i,t}$.¹³³⁴ Da die Gleichung (9) aber intuitiver erscheint, wird diese verwendet.

$$\begin{aligned} UEW_BE_{F,i,t} &= BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}] \\ &= BE_{F,i,t} - (\alpha_1 BE_{F,i,t-1} + \alpha_2 UB_{F,i,t} \\ &\quad + \alpha_3 PAB_{F,i,t-1} + \alpha_4 PAB_{F,i,t} + \alpha_5 W_UE_{F,i,t} \\ &\quad + \alpha_6 W_UE_N_{F,i,t} + \sum_{k=7}^{11} \alpha_k J_{y,i,t} + \alpha_{12}) \end{aligned} \quad (9)$$

Gemäß der Tab. 20 liegt der Mittelwert der Variable $UEW_BE_{F,i,t}$ bei 0,0002 und der Median bei rund $-0,004$. Da diese beiden Statistiken nahe bei null liegen, scheinen die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen weder systematisch zu hoch noch systematisch zu niedrig zu sein. Die minimale unerwartete bereinigte Betriebsergebnismarge beträgt rund $-0,5$ und stammt aus dem Geschäftsjahr 2008 der damaligen *InVision Software AG*, die im Geschäftsjahr 2010 auch die maximale unerwartete bereinigte Betriebsergebnismarge in Höhe von etwa 0,5 verursacht.¹³³⁵ Das Geschäftsjahr 2008 der *InVision Software AG* war bereits für die minimale bereinigte Betriebsergebnismarge $BE_{F,i,t}$ verantwortlich,¹³³⁶ die durch eine stark gestiegene Mitarbeiterzahl bei einem gleichzeitigen Umsatzrückgang begründet war. Dagegen war das Geschäftsjahr 2010 der *InVision Soft-*

1333 Grundlegend *McVay, S. E.* (2006), S. 509. Auch *Anthonius/Murwaningsari, E.* (2018), S. 112; *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1495; *Fan, Y. et al.* (2010), S. 1306/1310. Analoges Vorgehen bei *Fama, E. F./French, K. R.* (2000), S. 164.

1334 *So Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 118.

1335 Vgl. *InVision Software AG* (Hrsg.) (2009), S. 48; *InVision Software AG* (Hrsg.) (2011), S. 15, die seit dem Jahr 2012 als *InVision Aktiengesellschaft* firmiert.

1336 Siehe den Abschnitt 8.5.

ware AG von einem deutlichen Umsatzanstieg bei sinkenden Personalaufwendungen geprägt, woraus die maximale unerwartete bereinigte Betriebsergebnismarge in Höhe von rund 0,5 oder 50 Prozent resultiert.¹³³⁷

Die Werte in der Tab. 23 ergeben sich, indem die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ aus jedem Unternehmensjahr zunächst mit den Umsatzerlösen der jeweiligen Unternehmensjahre multipliziert werden und zu den Ergebnissen anschließend die Abschreibungen $AF_{F,i,t}$ addiert werden.¹³³⁸ Durch die Multiplikationen der unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen mit den Umsatzerlösen und die Additionen der Abschreibungen wird die Tab. 23 mit der Tab. 16 vergleichbar. In beiden Tabellen wird zwischen Beobachtungen ohne aufgeführte Geschäftsbereiche und Beobachtungen mit aufgeführten Geschäftsbereichen unterschieden, wobei Letztere zusätzlich nach Beobachtungen mit negativen und positiven Ergebnissen aus den aufgeführten Geschäftsbereichen aufgeschlüsselt sind.

Unerw. ord. Betriebserg.	Anzahl	Mittelw.	Median	Std.abw.	Min.	Max.
Beob. ohne aufgeg. GB	283	32.606	3.335	200.938	-549.251	1.728.892
Beob. mit aufgeg. GB	42	82.383	6.932	186.333	-46.126	714.291
mit neg. Erg. aus aufgeg. GB	23	100.670	7.701	199.419	-22.382	714.291
mit pos. Erg. aus aufgeg. GB	19	60.245	6.163	171.856	-46.126	637.489
Alle Beob.	325	39.039	3.418	199.538	-549.251	1.728.892

Tab. 23: Aufgegebene Geschäftsbereiche und unerwartete ordentliche Betriebsergebnisse

In der Tab. 16 hatten Beobachtungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen im Mittel niedrigere, im Median jedoch höhere ordentliche Betriebsergebnisse als Beobachtungen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche. Aufgrund der widersprüchlichen Lagemaße konnte nicht beurteilt werden, ob Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen. Dieser Widerspruch löst sich in der Tab. 23 auf, da Beobachtungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen hinsichtlich der unerwarteten ordentlichen Betriebsergebnisse sowohl einen deutlich höheren Mittelwert als auch einen deutlich höheren Median haben als Beobachtungen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche. Diese deskriptiven Statistiken stehen im Einklang mit dem Ausweis von Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen, wodurch das Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen i. S. d. $H_{1,1}$ erhöht wird. Werden die Beobachtungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen anhand der grauen Zeilen in der Tab. 23 weitergehend nach negativen und positiven Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen aufgliedert, zeigt sich, dass Be-

¹³³⁷ Zum Vorhergehenden *InVision Software AG* (Hrsg.) (2009), S. 40 f.; *InVision Software AG* (Hrsg.) (2011), S. 43 f.

¹³³⁸ Genau genommen wird die Variable $AF_{F,i,t}$ subtrahiert, da die darin enthaltenen Abschreibungen – wie im Abschnitt 8.5 bereits aufgezeigt wurde – mit negativen Vorzeichen kodiert sind.

obachtungen mit negativen Ergebnissen aus den angegebenen Geschäftsbereichen einen höheren Mittelwert und Median der unerwarteten ordentlichen Betriebsergebnisse haben als Beobachtungen mit positiven Ergebnissen aus den angegebenen Geschäftsbereichen und Beobachtungen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche. Auch diese Tatsache harmonisiert mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen i. S. d. $H_{1,1}$, da durch den abschlusspolitischen Ausweis von Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen unter den angegebenen Geschäftsbereichen die Ergebnisse aus den angegebenen Geschäftsbereichen tendenziell negativ werden, während die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen steigen.¹³³⁹

8.7 Schätzung der Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen

Im Schritt (4) werden die tatsächlichen Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t+1} - BE_{F,i,t} = \Delta BE_{F,i,t+1}$ zwischen den Geschäftsjahren $t+1$ und t geschätzt. Gemäß der Tab. 20 beträgt der Mittelwert der Variable $\Delta BE_{F,i,t+1}$ etwa $-0,002$ und der Median circa $0,002$. Wird $BE_{F,i,t}$ wie als bereinigte Betriebsergebnismarge betrachtet und in Prozent umgerechnet, kann $\Delta BE_{F,i,t+1}$ als die Veränderung der bereinigten Betriebsergebnismargen in Prozentpunkten interpretiert werden. Demnach sinken in der Stichprobe die bereinigten Betriebsergebnismargen durchschnittlich um etwa $0,2$ Prozentpunkte zwischen zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren. Der minimale Wert von $\Delta BE_{F,i,t+1}$ in Höhe von rund $-0,7$ stammt von der *AIXTRON SE* mit einer bereinigten Betriebsergebnismarge im Geschäftsjahr 2012 in Höhe von $\frac{-111.386 \text{ TEUR}}{227.832 \text{ TEUR}} = -0,489 = -49\%$ und einer bereinigten Betriebsergebnismarge im Geschäftsjahr 2011 in Höhe von $\frac{127.343 \text{ TEUR}}{610.960 \text{ TEUR}} = 0,208 = 21\%$. Die daraus resultierende Abweichung in Höhe von $-0,49 - 0,21 = -0,70$ oder -70 Prozentpunkten führt die *AIXTRON SE* auf eine deutlich gesunkene Nachfrage nach Herstellungsanlagen für LED-Fernseher und -Leuchtmittel zurück, die zu Umsatzeinbußen bei relativ hohen fertigungsbedingten Gemeinkosten geführt habe.¹³⁴⁰ Der maximale Wert der Differenz des bereinigten Betriebsergebnisses $\Delta BE_{F,i,t+1}$ in Höhe von rund $0,8$ stammt von der *Viscom AG*, die im Geschäftsjahr 2010 eine bereinigte Betriebsergebnismarge in Höhe von etwa $\frac{7.433 \text{ TEUR}}{40.024 \text{ TEUR}} = 0,186 = 19\%$ und im Geschäftsjahr 2009 eine bereinigte Betriebsergebnismarge in Höhe von circa $\frac{-13.209 \text{ TEUR}}{20.874 \text{ TEUR}} = -0,633 = -63\%$ erzielte. Die daraus resultierende Differenz in Höhe von $0,19 - (-0,63) = 0,82$ oder rund 82 Prozentpunkten begründet die *Viscom AG* mit dem starken Umsatzwachstum bei gleichzeitigen Kostensenkungen aufgrund einer im Jahr 2009 begonnenen Restrukturierung.¹³⁴¹

¹³³⁹ Siehe hierzu auch die Ausführungen im Abschnitt 8.3.

¹³⁴⁰ Zum Vorhergehenden *AIXTRON SE* (Hrsg.) (2012), S. 107; *AIXTRON SE* (Hrsg.) (2013), S. 45-48/61, die seit dem Jahr 2010 als *AIXTRON SE* firmiert.

¹³⁴¹ Zum Vorhergehenden *Viscom AG* (Hrsg.) (2010), S. 39; *Viscom AG* (Hrsg.) (2011), S. 22/37.

Um die tatsächlichen Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen zwischen den Geschäftsjahren $t + 1$ und t schätzen zu können, müssen analog zum Schritt (1) Variablen ausgewählt werden, welche die Differenzen $\Delta BE_{F,i,t+1}$ möglichst zuverlässig erklären können. In Anlehnung an das ursprüngliche Modell von *McVay* (2006) und dessen Adaption durch *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) werden die Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen mit den in der Regressionsgleichung (10) enthaltenen Variablen geschätzt.¹³⁴²

$$\begin{aligned} \Delta BE_{F,i,t+1} = & \alpha_{13} BE_{F,i,t} + \alpha_{14} \Delta BE_{F,i,t} + \alpha_{15} \Delta UB V_{F,i,t+1} \\ & + \alpha_{16} PAB_{F,i,t} + \alpha_{17} PAB_{F,i,t+1} + \alpha_{18} W_UE_{F,i,t+1} \\ & + \alpha_{19} W_UE_N_{F,i,t+1} + \sum_{k=20}^{24} \alpha_k J_{y,i,t} + \alpha_{25} + \omega_{2,i,t+1} \end{aligned} \quad (10)$$

Die in der Regressionsgleichung (10) enthaltenen Variablen sind in der Tab. 19 definiert. Wie bereits in der Regressionsgleichung (7) enthalten alle Variablen in der Regressionsgleichung (10) ausschließlich Werte aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, weshalb sie mit dem Index F versehen sind.¹³⁴³ Der erste Regressionskoeffizient in der Regressionsgleichung (10) heißt α_{13} , da die Nummerierung der Regressionskoeffizienten in der Regressionsgleichung (7) fortgesetzt wird.¹³⁴⁴ Im Folgenden wird erläutert, warum die unabhängigen Variablen geeignet sind, die abhängige Variable $\Delta BE_{F,i,t+1}$ zu erklären:

- Die Variable $BE_{F,i,t}$ wurde im Abschnitt 8.5 bereits ausführlich erläutert, da sie der abhängigen Variable in der Regressionsgleichung (7) entspricht. In der Regressionsgleichung (10) stellt die Variable $BE_{F,i,t}$ jedoch eine unabhängige Variable dar, welche die sog. Mean Reversion oder Mittelwertrückkehr der abhängigen Variable $\Delta BE_{F,i,t+1}$ erfasst. Hinter der Mittelwertrückkehr verbirgt sich im ökonomischen Kontext die Theorie, dass die Wettbewerbskräfte die Profitabilität von verschiedenen Branchen angleichen, da Unternehmen typischerweise bestrebt sind, relativ unprofitable Branchen zu verlassen und in relativ profitable Branchen einzutreten.¹³⁴⁵ Aufgrund dieses Verhaltensmusters nähern sich überdurchschnittliche Profitabilitäten von einzelnen Unternehmen oder Branchen schnell wieder den Mittelwerten an. Dagegen führen unterdurchschnittliche Profitabilitäten von einzelnen Unternehmen oder Branchen dazu, dass Unternehmen ihr Kapital in profitablere Branchen verlagern, wodurch der Wettbewerb innerhalb der

¹³⁴² Siehe *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494 unter Rückgriff auf *McVay, S. E.* (2006), S. 511/514.

¹³⁴³ Dieses Vorgehen wird im Abschnitt 8.5 begründet.

¹³⁴⁴ Die fortgesetzte Nummerierung signalisiert, dass mit beiden Regressionsgleichungen die Hypothesentests vorbereitet werden und verhindert eine exzessive Vergabe von Koeffizientennamen. Der Fehlerterm heißt $\omega_{2,i,t+1}$, da der griechische Buchstabe ω auch für den Fehlerterm $\omega_{1,i,t}$ in der Regressionsgleichung (7) verwendet wird.

¹³⁴⁵ Vgl. *Stigler, G. J.* (1963), S. 54; *Stigler, G. J.* (1968), S. 142-144. Hierzu auch *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1255 f.

bislang relativ unprofitablen Branchen sinkt und die Profitabilitäten ebenfalls zu ihren Mittelwerten zurückkehren.¹³⁴⁶

Wird die Variable $BE_{F,i,t}$ als bereinigte Betriebsergebnismarge interpretiert, ist sie als Surrogat für die Profitabilität grundsätzlich geeignet. Die Rückkehr der Profitabilität zu deren Mittelwert zwischen zwei Geschäftsjahren lässt sich mit der Regressionsgleichung (11) modellieren.¹³⁴⁷ Dabei misst der Term $BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$ die Abweichung der Profitabilität vom Erwartungswert im aktuellen Geschäftsjahr. Hinsichtlich der Annahme einer Mittelwertrückkehr der Profitabilität sind zwei Fälle relevant. Im ersten Fall liegen im Geschäftsjahr t unerwartet hohe Profitabilitäten $BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}] > 0$ vor, die im darauffolgenden Geschäftsjahr $t + 1$ relativ zu den Profitabilitäten im Geschäftsjahr t absinken sollten. Im zweiten Fall liegen im Geschäftsjahr t unerwartet niedrige Profitabilitäten $BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}] < 0$ vor, die im darauffolgenden Geschäftsjahr $t + 1$ relativ zu den Profitabilitäten im Geschäftsjahr t ansteigen sollten. Somit verhalten sich in beiden Fällen Abweichungen der Profitabilitäten von den Erwartungswerten ($BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$) im Geschäftsjahr t gegenläufig zu den Abweichungen der Profitabilitäten $\Delta BE_{F,i,t+1} = BE_{F,i,t+1} - BE_{F,i,t}$ zwischen den Geschäftsjahren $t + 1$ und t .¹³⁴⁸ Daher ist für den Regressionskoeffizienten β_1 in der Regressionsgleichung (11) ein negatives Vorzeichen zu erwarten.¹³⁴⁹

$$\Delta BE_{F,i,t+1} = \beta_1 (BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]) + \beta_2 + \psi_{i,t+1} \quad (11)$$

Unter der Annahme, dass die erwarteten Profitabilitäten $\mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$ aller Unternehmen einer Branche einheitlich sind, lässt sich die Regressionsgleichung (11) vereinfachen.¹³⁵⁰ In der Regressionsgleichung (12) werden die unternehmensindividuell erwarteten Profitabilitäten $\mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$ zunächst durch eine einheitliche Profitabilität $c := \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$ ersetzt, die für alle Branchenunternehmen annahmegemäß identisch ist. Anschließend wird der Term $\beta_1 (BE_{F,i,t} - c)$ ausmultipliziert und umgestellt. Zuletzt wird der Term $-\beta_1 c + \beta_2$, der keine Regressionsvariable enthält, zu einer neuen Regressionskonstanten $\beta_0 := -\beta_1 c + \beta_2$ zusammengefasst. Die Bestandteile der so entstandenen Regressionsgleichung finden sich mit lediglich abweichend genannten Koeffizienten in der Re-

1346 Zum Vorhergehenden *Fama, E. F./French, K. R.* (2000), S. 161; *Stigler, G. J.* (1968), S. 142-144.

1347 Vgl. *Fama, E. F./French, K. R.* (2000), S. 164. Die Regressionsgleichung (11) wird ebenso wie die Regressionsgleichung (12) nicht geschätzt, da die beiden Gleichungen lediglich die Auswahl der unabhängigen Variablen in der Regressionsgleichung (10) veranschaulichen. Die Regressionsgleichung (10) wird später in der Tab. 24 geschätzt.

1348 Vgl. *Sloan, R. G.* (1996), S. 297.

1349 So *Fama, E. F./French, K. R.* (2000), S. 168; *McVay, S. E.* (2006), S. 514/516.

1350 Dazu *Fama, E. F./French, K. R.* (2000), S. 169.

gressionsgleichung (10) wieder und erfassen dort eine etwaige Mittelwertrückkehr.¹³⁵¹ Insgesamt kann die Variable $BE_{F,i,t}$ die Differenz $\Delta BE_{F,i,t+1}$ vermutlich gut erklären, da Abweichungen $BE_{F,i,t} - c$ der bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t}$ vom Branchendurchschnitt c im Geschäftsjahr t tendenziell gegenläufige bereinigte Betriebsergebnismargen $\Delta BE_{F,i,t+1}$ zwischen den Geschäftsjahren $t + 1$ und t auslösen. Diese Vermutung wird durch den statistisch stark signifikanten Korrelationskoeffizient in Höhe von rund $-0,4$ zwischen $BE_{F,i,t}$ und $\Delta BE_{F,i,t+1}$ in der Tab. 21 gestützt.

$$\begin{aligned}
 \Delta BE_{F,i,t+1} &= \beta_1(BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]) + \beta_2 + \psi_{i,t+1} \\
 \Rightarrow \Delta BE_{F,i,t+1} &= \beta_1(BE_{F,i,t} - c) + \beta_2 + \psi_{i,t+1} \\
 &= \beta_1 BE_{F,i,t} - \beta_1 c + \beta_2 + \psi_{i,t+1} \\
 &= -\beta_1 c + \beta_2 + \beta_1 BE_{F,i,t} + \psi_{i,t+1} \\
 \Rightarrow \Delta BE_{F,i,t+1} &= \beta_0 + \beta_1 BE_{F,i,t} + \psi_{i,t+1}
 \end{aligned} \tag{12}$$

- Bei der Variable $\Delta BE_{F,i,t} = BE_{F,i,t} - BE_{F,i,t-1}$ handelt es sich um die Abweichungen der bereinigten Betriebsergebnisse zwischen den Geschäftsjahren t und $t - 1$. In der Regressionsgleichung (10) wird die abhängige Variable $\Delta BE_{F,i,t+1}$ somit u. a. durch die unabhängige Variable $\Delta BE_{F,i,t}$ geschätzt.¹³⁵² Die Einbeziehung der Variable $\Delta BE_{F,i,t}$ stützt sich dabei mehr auf ein empirisches als auf ein theoretisches Fundament.¹³⁵³ Im Gegensatz zur Regressionsgleichung (7), in der $BE_{F,i,t}$ analog durch $BE_{F,i,t-1}$ erklärt wird, wird mit $\Delta BE_{F,i,t}$ in der Regressionsgleichung (10) nicht die Persistenz von $\Delta BE_{F,i,t+1}$ erfasst. Vielmehr wird für den Koeffizienten α_{14} der Variable $\Delta BE_{F,i,t}$ ein negatives Vorzeichen erwartet,¹³⁵⁴ da er den Anteil der Autoregression ersten Grades misst, der durch den Koeffizienten β_1 der Variable $BE_{F,i,t}$ in der Regressionsgleichung (12) bzw. deren Koeffizienten α_{13} in der Regressionsgleichung (10) für die Mittelwertrückkehr nicht erfasst werden kann. Diese Vermutung bekräftigt der statistisch stark signifikante Korrelationskoeffizient in Höhe von rund $-0,3$ zwischen $\Delta BE_{F,i,t}$ und $\Delta BE_{F,i,t+1}$ in der Tab. 21.

1351 Während in der Regressionsgleichung (12) für $BE_{F,i,t}$ der Koeffizient β_1 und für die Konstante der Koeffizient β_0 verwendet werden, heißt in der Regressionsgleichung (10) der Koeffizient von $BE_{F,i,t}$ α_{13} und die Konstante α_{25} .

1352 Die unabhängige Variable $\Delta BE_{F,i,t}$ in der Regressionsgleichung (10) ist ein Grund, warum die Regressionsgleichungen in der vorliegenden Arbeit – wie im Abschnitt 8.5 angemerkt – mit robusten Kovarianzmatrizen, aber ohne fixe Effekte geschätzt werden. Konkret raten *Angrist, J. D./Pischke, J.-S.* (2009), S. 243-247 und darauf aufbauend *Angrist, J. D.* (2009), o. S.; *Angrist, J. D.* (2011), o. S. davon ab, bei abhängigen Differenzvariablen wie $\Delta BE_{F,i,t+1}$ und unabhängigen Differenzvariablen wie $\Delta BE_{F,i,t}$ zusätzlich fixe Effekte zu verwenden. Gemäß *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 17 wirkt die unabhängige Variable $\Delta BE_{F,i,t}$, die mit Ausnahme des Geschäftsjahrs der abhängigen Variable $\Delta BE_{F,i,t+1}$ entspricht, wie die fixen Effekte.

1353 Hierzu *Fama, E. F./French, K. R.* (2000), S. 168.

1354 Siehe *McVay, S. E.* (2006), S. 515.

Bei einem Blick in die Tab. 20 fällt auf, dass der Mittelwert und der Median von $\Delta BE_{F,i,t}$ deutlich kleiner als von $\Delta BE_{F,i,t+1}$ ist, obwohl die beiden Variablen lediglich um ein Geschäftsjahr zeitverschoben sind. In der vorliegenden Stichprobe mit Geschäftsjahren von 2007 bis 2014 ist diese Zeitverschiebung aufgrund von gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen aber wesentlich. Beispielsweise enthält die Variable $\Delta BE_{F,i,t} = \Delta BE_{F,i,2008} = BE_{F,i,2008} - BE_{F,i,2007}$ für $t := 2008$ bereinigte Betriebsergebnismargen aus $t - 1 = 2008 - 1 = 2007$, wohingegen die Variable $\Delta BE_{F,i,t+1} = \Delta BE_{F,i,2009} = BE_{F,i,2009} - BE_{F,i,2008}$ für dasselbe $t := 2008$ bereinigte Betriebsergebnismargen aus $t + 1 = 2008 + 1 = 2009$ umfasst. Analog enthält $\Delta BE_{F,i,t}$ am anderen Ende des Beobachtungszeitraums Werte aus spätestens dem Jahr 2013, wohingegen $\Delta BE_{F,i,t+1}$ Werte bis zum Jahr 2014 umfasst. Somit enthält $\Delta BE_{F,i,t}$ mehr Beobachtungen aus der Finanzkrise im Jahr 2008 und weniger Beobachtungen aus dem anschließenden wirtschaftlichen Aufschwung als $\Delta BE_{F,i,t+1}$, wodurch der Mittelwert von $\Delta BE_{F,i,t}$ kleiner als der Mittelwert von $\Delta BE_{F,i,t+1}$ wird.

- Bei der Variable $\Delta UB V_{F,i,t+1}$ handelt es sich um die Abweichungen der Umschlagshäufigkeiten der Nettobetriebsvermögen zwischen den Geschäftsjahren $t + 1$ und t , die wie folgt definiert sind:¹³⁵⁵

$$\begin{aligned} \Delta UB V_{F,i,t+1} &= UB V_{F,i,t+1} - UB V_{F,i,t} \\ &= \frac{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t+1}}{0,5 \cdot (\text{Nettobetriebsvermögen}_{F,i,t} + \text{Nettobetriebsvermögen}_{F,i,t+1})} \\ &\quad - \frac{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}{0,5 \cdot (\text{Nettobetriebsvermögen}_{F,i,t-1} + \text{Nettobetriebsvermögen}_{F,i,t})} \end{aligned}$$

Ein positiver Wert der Variable $\Delta UB V_{F,i,t+1}$ kann bezüglich des Geschäftsjahrs $t + 1$ drei Ursachen haben: Die Umsatzerlöse sind c. p. gestiegen, die Nettobetriebsvermögen sind c. p. gesunken oder beide Ursachen wirken gleichzeitig. Diese drei Ursachen von gestiegenen Umschlagshäufigkeiten der Nettobetriebsvermögen $\Delta UB V_{F,i,t+1}$ lassen sich auf die Gemeinsamkeit verdichten, dass die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr $t + 1$ überproportional zu den Nettobetriebsvermögen gewachsen sind. In das Nettobetriebsvermögen investierte Geldeinheiten ermöglichen nun höhere Umsätze. Generieren die gleichen Nettobetriebsvermögen höhere Umsätze, entfallen auf eine Einheit der Umsatzerlöse tendenziell niedrigere Fixkosten und die Profitabilitäten steigen. Diese Fixkostendegressionen führen typischerweise zu höheren Abweichungen der bereinigten Betriebsergebnismargen $\Delta BE_{F,i,t+1}$, die als Kennzahlen für das Profitabilitätswachstum aufgefasst werden können. Da die Fixkostendegressionen bei höheren Umschlagshäufigkeiten tendenziell die Profitabilitäten erhöhen,¹³⁵⁶ können gestiegene Umschlagshäufigkeiten der Nettobetriebsvermögen $\Delta UB V_{F,i,t+1}$ gestiegene bereinigte Betriebser-

1355 Die Variable $UB V_{F,i,t}$ wurde bereits im Abschnitt 8.5 definiert und erläutert.

1356 Zum Vorhergehenden Penman, S. H./Zhang, X.-J. (2006), S. 17 f./49 f., Fn. 10.

gebnismargen $\Delta BE_{F,i,t+1}$ vermutlich gut erklären.¹³⁵⁷ Der leicht positive Korrelationskoeffizient in Höhe von 0,05 zwischen $\Delta UB_{F,i,t+1}$ und $\Delta BE_{F,i,t+1}$ in der Tab. 21 steht mit dieser Vermutung im Einklang, ist aber statistisch nicht signifikant.

Der nahe bei null liegende Median von $\Delta UB_{F,i,t+1}$ in der Tab. 20 lässt zunächst vermuten, dass die Umschlagshäufigkeiten zwischen zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren in der Stichprobe tendenziell stabil sind. Diese Vermutung wird jedoch von der Standardabweichung in Höhe von rund 15 und dem Maximum in Höhe von circa 189 zusätzlichen jährlichen Umschlägen der Nettobetriebsvermögen sowie dem Minimum in Höhe von etwa -155 eingebüßten Umschlägen der Nettobetriebsvermögen im Geschäftsjahr $t + 1$ widerlegt. Das Minimum stammt von der *P&I Personal & Informatik AG*, die nach einer Umschlagshäufigkeit des Nettobetriebsvermögen im Geschäftsjahr 2007/2008 in Höhe von rund $\frac{59.415 \text{ TEUR}}{0,5 \cdot (-331 \text{ TEUR} + 1.910 \text{ TEUR})} = 75$ ¹³⁵⁸ im darauffolgenden Geschäftsjahr 2008/2009 eine entsprechende negative Umschlagshäufigkeit in Höhe von circa $\frac{59.024 \text{ TEUR}}{0,5 \cdot (1.910 \text{ TEUR} + (-3.399 \text{ TEUR}))} = -79$ erzielte. Aus der Differenz ergibt sich für $\Delta UB_{F,i,t+1}$ das stichprobenweite Minimum in Höhe von $-79 - 75 = -154$. Der negative Wert der Umschlagshäufigkeit des Nettobetriebsvermögens im Geschäftsjahr 2008/2009 der *P&I Personal & Informatik AG* ist vor allem auf den Zuwachs an kurzfristig gehaltenen Wertpapieren und das dadurch gesunkene betriebsnotwendige Vermögen $F_{i,t} = \text{Bilanzsumme}_{F,i,t} - \text{kurzfristig gehaltene Wertpapiere}_{F,i,t} - \text{Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente}_{F,i,t}$, das kleiner als die betriebsnotwendigen Schulden ist,¹³⁵⁹ zurückzuführen.¹³⁶⁰ Das Maximum von $\Delta UB_{F,i,t+1}$ in Höhe von rund 189 geht auf die *Gigaset AG* zurück,¹³⁶¹ die in den Geschäftsjahren 2013 und 2014 die Umschlagshäufigkeit ihres Nettobetriebsvermögens von rund $\frac{371.153 \text{ TEUR}}{0,5 \cdot (22.831 \text{ TEUR} + 11.967 \text{ TEUR})} = 21$ auf rund $\frac{326.078 \text{ TEUR}}{0,5 \cdot (11.967 \text{ TEUR} + (-8.863 \text{ TEUR}))} = 210$ erhöhte. Die stark angestiegene Umschlagshäufigkeit des Nettobetriebsvermögens ist insbesondere auf die vollständige Rückzahlung der Finanzverbindlichkeiten im Geschäftsjahr 2014 zurückzuführen, wodurch die betriebsnotwendigen Schulden $F_{i,t} = \text{Bilanzsumme}_{F,i,t} - \text{Eigenkapital}_{i,t} - \text{Finanzverbindlichkeiten}_{F,i,t}$ steigen und das Nettobetriebsvermögen $F_{i,t} = \text{betriebsnotwendiges Vermögen}_{F,i,t} - \text{betriebsnotwendige Schulden}_{F,i,t}$ sinkt.¹³⁶²

¹³⁵⁷ Vgl. *McVay, S. E.* (2006), S. 516.

¹³⁵⁸ Dieser Wert der *P&I Personal & Informatik AG* aus dem Geschäftsjahr 2007/2008 bildet das Maximum der Variable $UB_{F,i,t+1}$, auf das im Abschnitt 8.5 bereits eingegangen wurde.

¹³⁵⁹ Siehe die Definitionen im Abschnitt 8.5.

¹³⁶⁰ Zum Vorhergehenden *P&I Personal & Informatik AG* (Hrsg.) (2007), S. 74-76; *P&I Personal & Informatik AG* (Hrsg.) (2008), S. 90-92; *P&I Personal & Informatik AG* (Hrsg.) (2009), S. 102-104.

¹³⁶¹ Die *Gigaset AG*, die bis zum Jahr 2011 als *ARQUES Industries AG* firmierte, wurde bereits im Abschnitt 8.5 wegen des minimalen Umsatzwachstums im Geschäftsjahr 2009 erwähnt.

¹³⁶² Siehe zum Vorhergehenden *Gigaset AG* (Hrsg.) (2013), S. 98 f./167; *Gigaset AG* (Hrsg.) (2014), S. 96-101; *Gigaset AG* (Hrsg.) (2015), S. 54 f./96-101 und die Definitionen im Abschnitt 8.5.

- Bei der Variable $PAB_{F,i,t} = \frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t} - \text{operativer Cash Flow}_{F,i,t}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}$ handelt es sich um die operativen Periodenabgrenzungen, die mit den Umsatzerlösen skaliert werden. Die Variablen $PAB_{F,i,t-1}$ und $PAB_{F,i,t}$ wurden im Abschnitt 8.5 bereits erläutert. Diese Erläuterungen erfolgten allerdings im Kontext der Regressionsgleichung (7) mit $BE_{F,i,t}$ als abhängiger Variable im Geschäftsjahr t . Dagegen bezieht sich die abhängige Variable $\Delta BE_{F,i,t+1}$ im Kontext der Regressionsgleichung (10) auf das Geschäftsjahr $t + 1$. Aufgrund dieser zeitlichen Verschiebung der abhängigen Variablen muss die unabhängige Variable $PAB_{F,i,t}$ in der Regressionsgleichung (10) inhaltlich wie die unabhängige Variable $PAB_{F,i,t-1}$ in der Regressionsgleichung (7) interpretiert werden.¹³⁶³ Demnach sollte sich $PAB_{F,i,t}$ gegenläufig zu $\Delta BE_{F,i,t+1}$ verhalten, da hohe operative Periodenabgrenzungen $PAB_{F,i,t}$ aus abschlusspolitischen Maßnahmen im Geschäftsjahr t resultieren können. Diese abschlusspolitischen Maßnahmen können für relativ hohe bereinigte Betriebsergebnismargen im Geschäftsjahr t und relativ niedrige bereinigte Betriebsergebnismargen im Geschäftsjahr $t + 1$ sorgen, wodurch die Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $\Delta BE_{F,i,t+1} = BE_{F,i,t+1} - BE_{F,i,t}$ c. p. negativ werden. Tendenziell sollte $\Delta BE_{F,i,t+1}$ durch $PAB_{F,i,t}$ sogar besser als $BE_{F,i,t}$ durch $PAB_{F,i,t-1}$ erklärt werden, da bei abschlusspolitischen Periodenabgrenzungen die sich anschließenden gegenläufigen Entwicklungen der bereinigten Betriebsergebnismargen durch die Differenzen $\Delta BE_{F,i,t+1}$ besser abbilden lassen als durch die absoluten Werte $BE_{F,i,t}$ oder $BE_{F,i,t+1}$. Der stark signifikante Korrelationskoeffizient zwischen $PAB_{F,i,t}$ und $\Delta BE_{F,i,t+1}$ in Höhe von rund $-0,5$ in der Tab. 21 sowie der insignifikante und – entgegen der Vorhersage im Abschnitt 8.5 – leicht positive Korrelationskoeffizient zwischen $PAB_{F,i,t-1}$ und $BE_{F,i,t}$ in Höhe von $0,01$ untermauern diese Vermutung.
- Die Variable $PAB_{F,i,t+1} = \frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t+1} - \text{operativer Cash Flow}_{F,i,t+1}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t+1}}$ entspricht mit Ausnahme des betrachteten Geschäftsjahrs der unabhängigen Variable $PAB_{F,i,t}$. Aufgrund der oben erläuterten zeitlichen Verschiebung der abhängigen Variable muss die unabhängige Variable $PAB_{F,i,t+1}$ in der Regressionsgleichung (10) inhaltlich wie die unabhängige Variable $PAB_{F,i,t}$ in der Regressionsgleichung (7) interpretiert werden.¹³⁶⁴ Demnach entstehen niedrige bzw. negative operative Periodenabgrenzungen tendenziell in wirtschaftlich ungewöhnlich erfolglosen Geschäftsjahren, während hohe bzw. positive operative Periodenabgrenzungen vor allem in wirtschaftlich ungewöhnlich erfolgreichen Geschäftsjahren auftreten. Im Ergebnis ist eine positive Korrelation zwischen den operativen Periodenabgrenzungen $PAB_{F,i,t+1}$ und den Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $\Delta BE_{F,i,t+1}$ zu erwarten.¹³⁶⁵ Im Allgemeinen müsste $\Delta BE_{F,i,t+1}$ durch $PAB_{F,i,t+1}$ sogar besser als $BE_{F,i,t}$ durch $PAB_{F,i,t}$ erklärt werden können, da in ungewöhnlich erfolglosen oder erfolgreichen Geschäftsjahren der Anstieg

¹³⁶³ Siehe die Erläuterung der Variable $PAB_{F,i,t-1}$ im Abschnitt 8.5.

¹³⁶⁴ Siehe die Erläuterung der Variable $PAB_{F,i,t}$ im Abschnitt 8.5 sowie die ähnlichen deskriptiven Statistiken von $PAB_{F,i,t}$ und $PAB_{F,i,t+1}$ in der Tab. 20.

¹³⁶⁵ Vgl. *McVay, S. E.* (2006), S. 516.

respektive das Absinken der bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t+1}$ gegenüber den Vorjahreswerten $BE_{F,i,t}$ durch die Differenzen $\Delta BE_{F,i,t+1} = BE_{F,i,t+1} - BE_{F,i,t}$ besser abgebildet werden sollte als durch die absoluten Werte $BE_{F,i,t}$ oder $BE_{F,i,t+1}$. Die Tab. 21 bestätigt zwar die vermutete positive Korrelation zwischen $PAB_{F,i,t+1}$ und $\Delta BE_{F,i,t+1}$, allerdings ist der stark signifikante Korrelationskoeffizient in Höhe von rund 0,3 kleiner als der ebenfalls stark signifikante Korrelationskoeffizient zwischen $PAB_{F,i,t}$ und $BE_{F,i,t}$ in Höhe von rund 0,5.

- Die Variable $W_{UE_{F,i,t+1}} = \frac{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t+1} - \text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}} \cdot 100\%$ entspricht mit Ausnahme des Geschäftsjahrs $t + 1$ der Variable $W_{UE_{F,i,t}}$ im Abschnitt 8.5. Die deskriptiven Statistiken von $W_{UE_{F,i,t+1}}$ und $W_{UE_{F,i,t}}$ in der Tab. 20 ähneln sich. Der stark signifikante Korrelationskoeffizient zwischen $W_{UE_{F,i,t+1}}$ und $\Delta BE_{F,i,t+1}$ in Höhe von rund 0,5 in der Tab. 21 korrespondiert mit dem bereits im Abschnitt 8.5 vermuteten positiven Zusammenhang. Aufgrund dieser Ähnlichkeiten wird $W_{UE_{F,i,t+1}}$ hier nicht erneut diskutiert. Aus ökonomischer Sicht sei lediglich darauf hingewiesen, dass eine Differenz der Variable $W_{UE_{F,i,t+1}}$ in Form von $\Delta W_{UE_{F,i,t+1}} = W_{UE_{F,i,t+1}} - W_{UE_{F,i,t}}$, wie bspw. bei der im Abschnitt 8.5 erläuterten Variable $\Delta UB_{F,i,t+1} = UB_{F,i,t+1} - UB_{F,i,t}$, nicht zielführend ist. Schließlich enthält die Variable $W_{UE_{F,i,t+1}}$ bereits im Zähler den Term $\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t+1} - \text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}$ und somit die Differenz der Umsatzerlöse zwischen den Geschäftsjahren $t + 1$ und t .
- Die Variable $W_{UE_{NF,i,t+1}}$ gibt die oben definierten Veränderungen der Umsatzerlöse $W_{UE_{F,i,t+1}}$ an, falls die Umsatzerlöse gesunken sind, und erhält andernfalls den Wert 0. Die Variable $W_{UE_{NF,i,t+1}}$ entspricht mit Ausnahme des Geschäftsjahrs $t + 1$ der Variable $W_{UE_{NF,i,t}}$ im Abschnitt 8.5 und wird daher hier nicht erneut im Detail diskutiert. Die deskriptiven Statistiken von $W_{UE_{NF,i,t+1}}$ und $W_{UE_{NF,i,t}}$ in der Tab. 20 ähneln sich. Der Korrelationskoeffizient zwischen $W_{UE_{NF,i,t+1}}$ und $\Delta BE_{F,i,t+1}$ in Höhe von 0,4 in der Tab. 21 ist stark signifikant, aber etwas kleiner als der ebenfalls stark signifikante Korrelationskoeffizient zwischen $W_{UE_{F,i,t+1}}$ und $\Delta BE_{F,i,t+1}$ in Höhe von rund 0,5 und widerspricht somit den im Abschnitt 8.5 diskutierten Kostenremanenzen.
- Die fünf Indikatorvariablen $J_{y,i,t}$ können jeweils nur den Wert 1 oder 0 annehmen. Die Indikatorvariablen nehmen jeweils den Wert 1 an, falls eine Beobachtung aus dem Geschäftsjahr $y = 2009, 2010, 2011, 2012$ oder 2013 stammt, und erhalten andernfalls den Wert 0. Die Indikatorvariablen $J_{y,i,t}$ entsprechen den Indikatorvariablen im Abschnitt 8.5 des vorliegenden Unterabschnitts und werden hier nicht erneut diskutiert.

Die Regressionen, die auf der Regressionsgleichung (10) beruhen, werden jeweils ohne das Unternehmensjahr i, t durchgeführt, für das die Determinanten der Differenzen der berei-

nigten Betriebsergebnismargen $\Delta BE_{F,i,t+1}$ geschätzt werden sollen.¹³⁶⁶ Die Ausschlüsse dieser Beobachtungen verhindern, dass im Schritt (5) die erwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $\mathbb{E}[\Delta BE_{F,i,t+1}]$ u. a. durch sich selbst geschätzt werden, wodurch die Schätzungen präziser erscheinen würden, als sie tatsächlich sind. Insofern handelt es sich bei den Werten in der Tab. 24 um die Mittelwerte aus 325 Regressionen.

$\Delta BE_{F,i,t+1}$	Erw. Vz.	Koeff.	Std.fehl.	t-Stat.	p-Wert	Unt. KI	Ob. KI
$BE_{F,i,t}$	–	–0,2580	0,0647	–3,9903***	0,0002	–0,3868	–0,1291
$\Delta BE_{F,i,t}$	–	0,0196	0,0480	0,4051	0,6795	–0,0760	0,1152
$\Delta UB_{F,i,t+1}$	+	0,0001	0,0001	1,2915	0,2016	–0,0001	0,0003
$PAB_{F,i,t}$	–	–0,3918	0,0888	–4,4146***	0,0000	–0,5687	–0,2150
$PAB_{F,i,t+1}$	+	0,3710	0,0875	4,2410***	0,0001	0,1968	0,5453
$W_UE_{F,i,t+1}$	+	0,0008	0,0003	2,4223**	0,0179	0,0001	0,0014
$W_UE_N_{F,i,t+1}$	+	0,0022	0,0011	1,9125*	0,0601	–0,0001	0,0044
$J_{2009,i,t}$		0,0113	0,0148	0,7601	0,4502	–0,0183	0,0408
$J_{2010,i,t}$		–0,0171	0,0134	–1,2773	0,2061	–0,0438	0,0096
$J_{2011,i,t}$		–0,0191	0,0165	–1,1615	0,2498	–0,0519	0,0137
$J_{2012,i,t}$		–0,0045	0,0139	–0,3209	0,7495	–0,0323	0,0233
$J_{2013,i,t}$		0,0021	0,0154	0,1359	0,8903	–0,0286	0,0327
<i>Konstante</i>		0,0372	0,0147	2,5369**	0,0134	0,0080	0,0664
Beob.		325					
Adj. R ²		0,6086					

Regressionsgleichung (10). Variablendefinitionen in Tab. 19. Ausschließlich zweiseitige Tests.

Tab. 24: Schätzung der Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen

Gemäß der Tab. 24 können die unabhängigen Variablen über 60 Prozent der Streuung der Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $\Delta BE_{F,i,t+1}$ erklären. Alle Regressionskoeffizienten, die statistisch signifikant von null verschieden sind, haben die erwarteten Vorzeichen. Die Regressionskoeffizienten der Jahresindikatoren sowie der Variablen $\Delta BE_{F,i,t}$ und $\Delta UB_{F,i,t+1}$ sind dagegen statistisch insignifikant. Der nicht signifikante Regressionskoeffizient von $\Delta BE_{F,i,t}$ kann darin begründet sein, dass die durch $BE_{F,i,t}$ modellierte Mittelwertrückkehr von $\Delta BE_{F,i,t}$ gleichzeitig die Autoregression von $\Delta BE_{F,i,t+1}$ erfasst. Die zusätzlichen Umschläge der Nettobetriebsvermögen $\Delta UB_{F,i,t+1}$ können die Anstiege der bereinigten Betriebsergebnismargen $\Delta BE_{F,i,t+1}$ nicht erklären, falls die damit assoziierten Fixkostendegressionen zu schwach sind.

Verglichen mit den Korrelationskoeffizienten in der Tab. 21 zwischen einerseits den unabhängigen Variablen $BE_{F,i,t}$, $\Delta BE_{F,i,t}$, $\Delta UB_{F,i,t+1}$, $PAB_{F,i,t}$, $PAB_{F,i,t+1}$, $W_UE_{F,i,t+1}$ und $W_UE_N_{F,i,t+1}$ sowie andererseits der abhängigen Variable $\Delta BE_{F,i,t+1}$ haben die Regressionskoeffizienten in der Tab. 24 die gleichen Vorzeichen. Im Gegensatz zum stark signifikanten Korrelationskoeffizient zwischen $\Delta BE_{F,i,t}$ und $\Delta BE_{F,i,t+1}$ ist der zugehörige Regressionskoeffizient jedoch insignifikant. Ebenso sind die Korrelationskoeffizien-

¹³⁶⁶ Siehe analog den Schritt (1).

ten zwischen einerseits $W_UE_{F,i,t+1}$ und $W_UE_N_{F,i,t+1}$ sowie andererseits $\Delta BE_{F,i,t+1}$ stark signifikant, während die entsprechenden Regressionskoeffizienten in der Tab. 24 lediglich signifikant respektive schwach signifikant sind.

8.8 Berechnung der unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen

Im Schritt (5) werden die erwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $\mathbb{E}[\Delta BE_{F,i,t+1}]$ zwischen den Geschäftsjahren $t + 1$ und t berechnet. Hierzu werden analog zum Schritt (2) zunächst die für die jeweiligen Unternehmensjahre beobachteten Kennzahlen in die unabhängigen Variablen in der Gleichung (13) eingesetzt. Anschließend werden diese Kennzahlen mit den Koeffizienten multipliziert, die mit den Regressionen aus Schritt (4) geschätzt wurden. Konzeptionell ähnelt die Gleichung zur Berechnung der erwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnisse $\mathbb{E}[\Delta BE_{F,i,t+1}]$ sehr stark der Regressionsgleichung (10), allerdings wird in der Gleichung (13) auf die Residuen $\omega_{2,i,t+1}$ verzichtet.

$$\begin{aligned} \mathbb{E}[\Delta BE_{F,i,t+1}] &= \alpha_{13}BE_{F,i,t} + \alpha_{14}\Delta BE_{F,i,t} + \alpha_{15}\Delta UBV_{F,i,t+1} \\ &\quad + \alpha_{16}PAB_{F,i,t} + \alpha_{17}PAB_{F,i,t+1} + \alpha_{18}W_UE_{F,i,t+1} \\ &\quad + \alpha_{19}W_UE_N_{F,i,t+1} + \sum_{k=20}^{24} \alpha_k J_{y,i,t} + \alpha_{25} \end{aligned} \quad (13)$$

Im Schritt (6) werden anhand der Gleichung (14) die unerwarteten Differenzen $UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1}$ der bereinigten Betriebsergebnismargen zwischen den Geschäftsjahren $t + 1$ und t berechnet. Hierfür werden analog zum Schritt (3) von den tatsächlichen Differenzen $\Delta BE_{F,i,t+1}$ der bereinigten Betriebsergebnismargen die erwarteten Differenzen $\mathbb{E}[\Delta BE_{F,i,t+1}]$ abgezogen.¹³⁶⁷ Alternativ könnte die Gleichung (14) auch $UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1} = \omega_{2,i,t+1}$ lauten, wobei $\omega_{2,i,t+1}$ die Residuen aus der Regressionsgleichung (10) darstellt. Mithin stellen die Residuen $\omega_{2,i,t+1}$ gerade diejenigen Teile der Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $\Delta BE_{F,i,t+1}$ dar, die durch die unabhängigen Variablen in der Regressionsgleichung (10) nicht erklärt werden können. Insofern bilden die Residuen $\omega_{2,i,t+1}$ die unerwarteten Teile der Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1}$. Da die Gleichung (14) aber intuitiver erscheint, wird diese verwendet.

¹³⁶⁷ Vgl. *Anthonius/Murwaningsari, E.* (2018), S. 112.

$$\begin{aligned}
UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1} &= \Delta BE_{F,i,t+1} - \mathbb{E}[\Delta BE_{F,i,t+1}] \\
&= \Delta BE_{F,i,t+1} - (\alpha_{13} BE_{F,i,t} + \alpha_{14} \Delta BE_{F,i,t} \\
&\quad + \alpha_{15} \Delta UB V_{F,i,t+1} + \alpha_{16} PAB_{F,i,t} + \alpha_{17} PAB_{F,i,t+1} \\
&\quad + \alpha_{18} W_ UE_{F,i,t+1} + \alpha_{19} W_ UE_ N_{F,i,t+1} \\
&\quad + \sum_{k=20}^{24} \alpha_k J_{y,i,t} + \alpha_{25})
\end{aligned} \tag{14}$$

Der Mittelwert der Variable $UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1}$ liegt in der Tab. 20 bei 0,0002 und der Median bei rund $-0,005$. Somit werden die Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen im Mittel lediglich um 0,02 Prozentpunkte überschätzt und im Median um $-0,5$ Prozentpunkte unterschätzt. Das Minimum der Variable $UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1}$ in Höhe von rund $-0,3$ stammt aus den Geschäftsjahren 2011 und 2012 der *AIXTRON SE*, die im Abschnitt 8.7 bereits für das Minimum der Variable $\Delta BE_{F,i,t+1}$ verantwortlich war.¹³⁶⁸ Das Maximum der Variable $UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1}$ in Höhe von etwa 0,5 resultiert aus den Geschäftsjahren 2009 und 2010 der damaligen *InVision Software AG*, auf die im Abschnitt 8.6 bereits das Maximum der Variable $\Delta BE_{F,i,t+1}$ zurückzuführen war.¹³⁶⁹

Die Tab. 25 basiert auf der Idee, dass es sich beim Ausweis von Aufwendungen der fortgeführten unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen um abschlusspolitische Maßnahmen handelt, die zeitlich nur sehr begrenzt zur Verfügung stehen.¹³⁷⁰ Sobald die aufgegebenen Geschäftsbereiche abgegangen sind, können sie nicht mehr abschlusspolitisch eingesetzt werden. Werden die bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t}$ durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,1}$ zu hoch ausgewiesen, sollten sie somit im Geschäftsjahr nach dem Abgang der Geschäftsbereiche c. p. sinken, da abschlusspolitisch verlagerte, wiederkehrende Aufwendungen c. p. in die bereinigten Betriebsergebnisse zurückkehren.¹³⁷¹ Demnach sollten die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen in Unternehmensjahren mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen i. S. d. $H_{1,1}$ positiv und in den anschließenden Unternehmensjahren $UEW_ BE_{F,i,t+1}$ negativ sein. Für die Differenzen $UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1} = UEW_ BE_{F,i,t+1} - UEW_ BE_{F,i,t}$ gilt dann $UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1} < 0$, d. h. die unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen sind bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen im Geschäftsjahr t negativ. Ohne abschlusspolitische Ergebnisspaltungen im Geschäftsjahr t sollte für die unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen hingegen $UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1} = 0$ gelten, da ohne abschlusspolitische Ergebnisspaltungen c. p. keine unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_ BE_{F,i,t}$ und $UEW_ BE_{F,i,t+1}$

¹³⁶⁸ Vgl. *AIXTRON SE* (Hrsg.) (2012), S. 107; *AIXTRON SE* (Hrsg.) (2013), S. 61.

¹³⁶⁹ Vgl. *InVision Software AG* (Hrsg.) (2010), S. 48; *InVision Software AG* (Hrsg.) (2011), S. 15.

¹³⁷⁰ Diese Idee wurde im Abschnitt 8.4 bereits angesprochen.

¹³⁷¹ Siehe Ji, Y./Potepa, J./Rosenbaum, O. (2019), S. 15. Analog Darrrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I. (2019), S. 194. Einschränkend Chagnadorj, O. (2018), S. 49.

entstehen: $UEW_ΔBE_{F,i,t+1} = UEW_BE_{F,i,t+1} - UEW_BE_{F,i,t} = 0 - 0 = 0$. Unter Berücksichtigung der Vorzeichen sind die unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen somit nach abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen kleiner als ohne vorherige abschlusspolitische Ergebnisspaltungen.

Unerw. Diff. ord. Betriebserg.	Anzahl	Mittelw.	Median	Std.abw.	Min.	Max.
Beob. ohne aufgeg. GB	283	19.691	-415	153.209	-189.521	1.347.802
Beob. mit aufgeg. GB	42	14.715	-1.567	51.248	-44.835	234.245
mit neg. Erg. aus aufgeg. GB	23	20.462	-2.054	61.718	-38.397	234.245
mit pos. Erg. aus aufgeg. GB.	19	7.758	-1.079	35.119	-44.835	120.833
Alle Beob.	325	19.048	-482	144.102	-189.521	1.347.802

Tab. 25: Aufgegebene Geschäftsbereiche und unerwartete Differenzen der ordentlichen Betriebsergebnisse

In der Tab. 25 sind Lage- und Streuungsmaße der unerwarteten Differenzen der ordentlichen Betriebsergebnisse zwischen den Geschäftsjahren $t + 1$ und t in Tausend Euro wiedergegeben. Sie ergeben sich, indem die unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ zunächst mit den Umsatzerlösen des Unternehmensjahrs t multipliziert und zu den Ergebnissen anschließend die Differenzen der Abschreibungen $AFA_{F,i,t+1} - AFA_{F,i,t}$ addiert werden.¹³⁷² Dabei sind die unerwarteten Differenzen der ordentlichen Betriebsergebnisse nach Unternehmensjahren mit aufgegebenen Geschäftsbereichen im Mittelwert und Median tatsächlich kleiner als nach Unternehmensjahren ohne aufgegebene Geschäftsbereiche. Die kleineren Werte für das arithmetische Mittel und den Median von Unternehmensjahren mit aufgegebenen Geschäftsbereichen sprechen für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,1}$, bei denen Aufwendungen aus den fortgeführten unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen werden. Gleichzeitig widerspricht die erste graue Zeile der Tab. 25 der $H_{1,1}$, da die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen i. S. d. $H_{1,1}$ tendenziell negativ werden und die unerwarteten Differenzen der ordentlichen Betriebsergebnisse sinken. Tatsächlich ist der Mittelwert der unerwarteten Differenzen der ordentlichen Betriebsergebnisse nach Unternehmensjahren mit negativen Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen jedoch höher als nach Unternehmensjahren mit positiven Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und nach Unternehmensjahren ohne aufgegebene Geschäftsbereiche. Folglich liefert die bivariate Analyse der Differenzen zwischen zwei Unternehmensjahren keine eindeutigen Hinweise auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen.

Dieses Kapitel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.



¹³⁷² Genau genommen werden die Differenzen $AFA_{F,i,t+1} - AFA_{F,i,t}$ subtrahiert, da die darin enthaltenen Abschreibungen negative Vorzeichen haben. Siehe hierzu den Abschnitt 8.5.



9 Tests für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen

Im Kapitel 5 wurden Hypothesen zur Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen aufgestellt. Im vorliegenden Kapitel werden diese Hypothesen empirisch getestet.

9.1 Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen

Die Alternativhypothese $H_{1,1}$ lautet, dass Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen. Im Schritt (7) wird mit der Regressionsgleichung (15) in enger Anlehnung an das Modell von *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) zunächst untersucht, ob unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ durch die skalierten Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_{i,t}$ erklärt werden können.¹³⁷³ Sämtliche in der Regressionsgleichung (15) enthaltenen Variablen sind in der Tab. 19 definiert. Die abhängige Variable $UEW_BE_{F,i,t}$ wurde bereits im Abschnitt 8.6 erläutert. Bei der Variable $EAGB_{i,t} = \frac{\text{Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen}_{i,t}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}$ handelt es sich um die Testvariable,¹³⁷⁴ während die anderen unabhängigen Variablen in der Regressionsgleichung (15) lediglich als Kontrollvariablen dienen und $\chi_{i,t}$ die Residuen darstellen. Die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen werden durch die Umsatzerlöse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen skaliert, um etwaige Größenunterschiede zwischen den Beobachtungen zu neutralisieren. Für die Skalierung werden die Umsatzerlöse der fortgeführten Geschäftsbereiche verwendet, da die Umsatzerlöse der aufgegebenen Geschäftsbereiche gleich null sein können.

In der Tab. 20 stammt das Minimum von $EAGB_{i,t}$ in Höhe von rund $\frac{-93.148 \text{ TEUR}}{503.650 \text{ TEUR}} = -0,2$ von der *Gigaset AG*, die sich im Geschäftsjahr 2010 von den Segmenten Retail, Print und Automotive trennte, um sich auf die Telekommunikationsbranche zu konzentrieren.¹³⁷⁵ Das Maximum von $EAGB_{i,t}$ in Höhe von rund $\frac{32.475 \text{ TEUR}}{101.314 \text{ TEUR}} = 0,3$ geht auf das Geschäftsjahr 2011 der *AUGUSTA Technologie AG* zurück, die in diesem Jahr eine Tochtergesellschaft mit positivem Ergebnis verkaufte, um sich auf das Kerngeschäft mit digitaler Bildverarbeitung und optischer Sensorik zu fokussieren.¹³⁷⁶ Werden die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen nicht durch die Umsatzerlöse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen skaliert, kann das minimale und das maximale Ergebnis aus den aufge-

1373 Siehe *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494 f. Auch *Darrrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 199 f.; *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 13 f.; *Seve, F.* (2016), S. 94-98; *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 118.

1374 Da die Variable $EAGB_{i,t}$ die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen enthält, wird sie nicht mit dem Index F für fortgeführte Geschäftsbereiche versehen.

1375 Siehe *Gigaset AG* (Hrsg.) (2011), S. 31-34/72 f., die vor dem Jahr 2011 als *ARQUES Industries AG* firmierte und bereits im Abschnitt 8.5 angesprochen wurde.

1376 Siehe *AUGUSTA Technologie AG* (Hrsg.) (2012), S. 31/78/106/131.

gebenen Geschäftsbereichen der *Infineon Technologies AG* zugeschrieben werden. Beim Minimum in Höhe von $-398.000.000$ TEUR aus dem Geschäftsjahr 2008/2009 handelt es sich um ein insolventes Tochterunternehmen für Speicherprodukte, deren Marktpreise seit dem Jahr 2007 erheblich gefallen waren. Das Maximum in Höhe von $375.000.000$ TEUR aus dem Geschäftsjahr 2010/2011 resultiert vor allem aus dem Mobilfunkgeschäft, das trotz positiven Ergebnissen verkauft wurde.¹³⁷⁷

$$\begin{aligned} UEW_BE_{F,i,t} = & \gamma_1 EAGB_{i,t} + \gamma_2 LNBS_{F,i,t} + \gamma_3 BM_{i,t} + \gamma_4 PAB_{F,i,t} \\ & + \gamma_5 OCF_{F,i,t} + \gamma_6 GKR_{F,i,t} + \sum_{k=7}^{11} \gamma_k J_{y,i,t} \\ & + \gamma_{12} + \chi_{i,t} \end{aligned} \quad (15)$$

Inhaltlich wird mit der Regressionsgleichung (15) untersucht, ob unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen durch skalierte Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen erklärt werden können, wenn gleichzeitig die allgemeine Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche im Geschäftsjahr t sowie etwaige Einflüsse der aufgegebenen Geschäftsbereiche auf die Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche konstant gehalten werden.¹³⁷⁸ Dahinter steht die Idee, dass unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ im Kontext von aufgegebenen Geschäftsbereichen zwei Ursachen haben können:

- (1) Einerseits können die bereinigte Betriebsergebnismargen unerwartet hoch sein, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche besonders leistungsstark sind oder die fortgeführten Geschäftsbereiche durch den Abgang der aufgegebenen Geschäftsbereiche leistungsfähiger geworden sind.¹³⁷⁹ Die fortgeführten Geschäftsbereiche können bspw. aufgrund von technischen Innovationen oder langjährigen Kundenbeziehungen besonders leistungsstark sein. Die Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche kann sich durch die Aufgabe von Geschäftsbereichen verbessern, wenn zwischen den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereichen bspw. Quersubventionen oder Abstimmungsprozesse nicht mehr erforderlich sind, negative Synergien aus Produktkannibalisierung oder Ressortstreitigkeiten entfallen sowie eine Refokussierung auf das Kerngeschäft möglich ist.¹³⁸⁰ Die möglicherweise erhöhte Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche soll durch die unabhängigen Variablen $LNBS_{F,i,t}$, $BM_{i,t}$, $PAB_{F,i,t}$, $OCF_{F,i,t}$, $GKR_{F,i,t}$ und $J_{y,i,t}$ in der Regressionsgleichung

1377 Zum Vorhergehenden *Infineon Technologies AG* (Hrsg.) (2009), S. 122/144-147; *Infineon Technologies AG* (Hrsg.) (2011), S. 122/170/195-198.

1378 Vgl. Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1495/1499.

1379 Vgl. Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1495. Auch Seve, F. (2016), S. 99. Analog McVay, S. E. (2006), S. 503.

1380 Allgemein hierzu Anders, G. (2016), S. 270; Böcking, H.-J./Kiefer, M. (2016), IFRS 5, Tz. 1 f.; Gusinde, P. (2000), S. 29-33; Kotowitz, J./Rhodes, C./Vanosdell, J. (2005), S. 37-39; Pacier, P. A. (1969), S. 60; Rogler, S./Tettenborn, M./Straub, S. V. (2012), S. 387.

chung (15) aus den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ herausgefiltert werden.¹³⁸¹ Da es sich bei $LNBS_{F,i,t}$, $BM_{i,t}$, $PAB_{F,i,t}$, $OCF_{F,i,t}$, $GKR_{F,i,t}$ und $J_{y,i,t}$ um Kontrollvariablen handelt, werden sie im Folgenden komprimiert vorgestellt und für die Vorzeichen von deren Regressionskoeffizienten keine Erwartungshaltungen gebildet.¹³⁸²

- Bei $LNBS_{F,i,t} = \ln(\text{Bilanzsumme}_{F,i,t})$ handelt es sich um die natürlichen Logarithmen der Bilanzsummen der fortgeführten Geschäftsbereiche. Mit den Logarithmierungen der Bilanzsummen soll der Zusammenhang zwischen den Bilanzsummen und den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ linearisiert werden. Da sich mit zunehmenden Unternehmensgrößen bspw. Fixkostendegressionen einstellen können,¹³⁸³ können hohe Bilanzsummen eine hohe Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche möglicherweise gut abbilden und unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen erklären. Das Maximum von $LNBS_{F,i,t}$ in Höhe von $e^{17,1148}$ TEUR = 27.093.381 TEUR in der Tab. 20 stammt aus dem Geschäftsjahr 2013 der damaligen *SAP AG*.¹³⁸⁴
- Bei $BM_{i,t} = \frac{\text{Buchwert des Eigenkapitals}_{i,t}}{\text{Marktwert des Eigenkapitals}_{i,t}}$ handelt es sich um die Verhältnisse der Buchwerte zu den Marktwerten des Eigenkapitals.¹³⁸⁵ Bei negativen Buchwerten des Eigenkapitals wird $BM_{i,t}$ gleich null gesetzt, da negative Werte für $BM_{i,t}$ wirtschaftlich nicht sinnvoll interpretiert werden können. Die Buchwerte des Eigenkapitals geben die bilanzielle Bewertung der Vermögenswerte und die Marktwerte des Eigenkapitals die Unternehmensbewertungen durch die Kapitalmärkte wieder.¹³⁸⁶ Da für die Unternehmensbewertungen vor allem die fortgeführten Geschäftsbereiche relevant sind, deutet ein Überhang der Marktwerte über die Buchwerte des Eigenkapitals auf leistungsfähige fortgeführte Geschäftsbereiche hin, die unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen begründen können. Der maximale Wert von $BM_{i,t}$ in Höhe von rund 4 in der Tab. 20 stammt von der damaligen *ARQUES Industries AG*, deren

1381 Siehe Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1495/1499. Warum $LNBS_{F,i,t}$, $PAB_{F,i,t}$, $OCF_{F,i,t}$ und $GKR_{F,i,t}$ ausschließlich Werte aus den fortgeführten Geschäftsbereichen enthalten, wurde im Abschnitt 8.5 begründet.

1382 Vgl. Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1499.

1383 Fixkostendegressionen wurden bereits im Unterabschnitt 7.4.6 ausführlich beleuchtet.

1384 Siehe *SAP AG* (Hrsg.) (2014), S. 164 f.

1385 Die Variable $BM_{i,t}$ erhält keinen Index F , da die Buchwerte des Eigenkapitals, welche auf die aufgegebenen Geschäftsbereiche entfallen, gemäß IFRS 5 nicht separat ausgewiesen werden.

1386 Vgl. Larcker, D. F./Richardson, S. A. (2004), S. 634.

Eigenkapital am 31. Dezember 2008 einen Buchwert in Höhe von 262.992 TEUR und einen Marktwert in Höhe von etwa 66.654 TEUR aufwies.¹³⁸⁷

- Bei $PAB_{F,i,t} = \frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}_{F,i,t} - \text{operativer Cash Flow}_{F,i,t}}{\text{Umsatzerlöse}_{F,i,t}}$ handelt es sich um die operativen Periodenabgrenzungen der fortgeführten Geschäftsbereiche dividiert durch die zugehörigen Umsatzerlöse. Da die Variable $PAB_{F,i,t}$ bereits ausführlich diskutiert wurde, wird auf den Abschnitt 8.5 verwiesen.
- Bei $OCF_{F,i,t} = \frac{\text{Operativer Cash Flow}_{F,i,t}}{\text{Bilanzsumme}_{F,i,t-1}}$ handelt es sich um die operativen Cash Flows aus den fortgeführten Geschäftsbereichen dividiert durch die zugehörigen Bilanzsummen zu Beginn des Geschäftsjahrs. Hohe operative Cash Flows aus den fortgeführten Geschäftsbereichen können eine hohe finanzielle Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche signalisieren, die auch abseits von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen begründen können. Hohe operative Einzahlungen relativ zu den Bilanzsummen sind von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen unabhängig, können aber eine hohe finanzielle Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche und somit unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen begründen.¹³⁸⁸ Darüber hinaus soll die Division des operativen Cash Flows durch die Bilanzsummen etwaige verbleibende Größeneffekte, die durch die oben beschriebene Variable $LNBS_{F,i,t}$ noch nicht erfasst wurden, neutralisieren.
- Bei $GKR_{F,i,t} = \frac{\text{Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen}_{i,t}}{0,5 \cdot (\text{Bilanzsumme}_{F,i,t-1} + \text{Bilanzsumme}_{F,i,t})} \cdot 100\%$ handelt es sich um die Gesamtkapitalrenditen der fortgeführten Geschäftsbereiche. Die Gesamtkapitalrendite ist eine klassische Kennzahl, um die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit von Unternehmen zu erfassen. Hohe Gesamtkapitalrenditen der fortgeführten Geschäftsbereiche können eine hohe Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche typischerweise gut abbilden und unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen erklären. Der minimale Wert von $GKR_{F,i,t}$ in Höhe von rund $\frac{-14.699 \text{ TEUR}}{0,5 \cdot (21.583 \text{ TEUR} + 12.766 \text{ TEUR})} \cdot 100\% = -86\%$ aus der Tab. 20 stammt aus dem Geschäftsjahr 2010 der *TELES AG Informationstechnologien*. Für dieses Geschäftsjahr der *TELES AG Informationstechnologien* wies der Abschlussprüfer in seinem uneingeschränkten Testat auf bestandsgefährdende Risiken hin.¹³⁸⁹ Das Maximum von $GKR_{F,i,t}$ in Höhe von rund $\frac{16.254 \text{ TEUR}}{0,5 \cdot (33.446 \text{ TEUR} + 53.686 \text{ TEUR})} \cdot 100\% = 37\%$ resultiert aus

1387 Siehe *ARQUES Industries AG* (Hrsg.) (2009), S. 87, die seit dem Jahr 2011 als *Gigaset AG* firmiert und bereits im Abschnitt 8.5 angesprochen wurde. In ihrem Geschäftsbericht gibt die *ARQUES Industries AG* (Hrsg.) (2009), S. 13 eine Marktkapitalisierung in Höhe von 66.700 TEUR an, die von der Marktkapitalisierung aus der Bloomberg-Datenbank in Höhe von 66.654 TEUR, auf die in der vorliegenden Arbeit zurückgegriffen wird, leicht abweicht. Mit der Marktkapitalisierung aus dem Geschäftsbericht der *ARQUES Industries AG* (Hrsg.) (2009), S. 13 würde sich ein Verhältnis des Buchwerts zum Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von rund $\frac{262.992 \text{ TEUR}}{66.700 \text{ TEUR}} = 4$ ergeben.

1388 Zum Vorhergehenden *Seve, F.* (2016), S. 97.

1389 Zum Vorhergehenden *TELES AG Informationstechnologien* (Hrsg.) (2010), S. 40 f.; *TELES AG Informationstechnologien* (Hrsg.) (2011), S. 11/42-44.

dem Geschäftsjahr 2012/2013 der *KPS AG*, das von einem starken Umsatzanstieg geprägt war.¹³⁹⁰

- Die fünf Indikatorvariablen $J_{y,i,t}$ können jeweils nur den Wert 1 oder 0 annehmen. Die Indikatorvariablen erhalten jeweils den Wert 1, falls eine Beobachtung aus dem Geschäftsjahr $y = 2009, 2010, 2011, 2012$ oder 2013 stammt, und andernfalls den Wert 0. Die Indikatorvariablen $J_{y,i,t}$ wurden im Abschnitt 8.5 bereits diskutiert.

- (2) Andererseits können bereinigte Betriebsergebnismargen unerwartet hoch sein, wenn Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet haben.¹³⁹¹

Ordnen Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu, steigen die bereinigten Betriebsergebnismargen $BE_{F,i,t}$ und die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$, während die Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_{i,t}$ sinken. Folglich korrelieren bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen $EAGB_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ negativ miteinander.¹³⁹² Diese notwendige Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,1}$, dass Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen den den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, wird mit einem sog. einseitigen Test untersucht.¹³⁹³ Ganz allgemein wird mit einem einseitigen Test untersucht, ob die Nullhypothese, dass der Regressionskoeffizient einer unabhängigen Variable den Wert 0 hat oder ein Vorzeichen besitzt, das sich entgegengesetzt zur Vorhersage verhält, abgelehnt werden kann.¹³⁹⁴

Falls in der Regressionsgleichung (15) niedrige Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_{i,t}$ negativ mit unerwartet hohen bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ korrelieren, sind die unerwartet hohen bereinigten Betriebsergebnismargen möglicherweise durch den Ausweis von ehemals in den ordentlichen Betriebsergebnissen enthaltenen Aufwendungen in den aufgegebenen Geschäftsbereichen entstanden. In diesen Fällen sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Er-

1390 Siehe *KPS AG* (Hrsg.) (2013), S. 38 f.; *KPS AG* (Hrsg.) (2014), S. 20 f./40-43.

1391 Vgl. *Seve, F.* (2016), S. 99. Im Abschnitt 1.4 wurde bereits angemerkt, dass sowohl Aufwendungen als auch Erträge für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verwendet werden können. Das ökonomische Modell erfasst beide Möglichkeiten. Um die Ausführungen kompakt zu halten, werden jedoch vereinfachend nur die Aufwendungen erwähnt.

1392 Siehe zur Begründung der negativen Korrelation auch den Abschnitt 8.3.

1393 In der vorliegenden Arbeit werden für die Testvariablen nahezu ausschließlich sog. gerichtete Hypothesen formuliert, die gemäß *Döring, N./Bortz, J.* (2016), S. 666-668; *Stier, W.* (1999), S. 12 f. aufgrund theoretischer Überlegungen von einem positiven oder negativen Zusammenhang zwischen der abhängigen und unabhängigen Variable ausgehen. Für die Regressionskoeffizienten, welche diese Hypothesen operationalisieren, werden einseitige Tests und für alle anderen Regressionskoeffizienten zweiseitige Tests verwendet. Dieses Vorgehen wählen auch *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1500, Fn. 16.

1394 Siehe *Bleymüller, J./Weißbach, R./Dörre, A.* (2020), S. 130-134; *Döring, N./Bortz, J.* (2016), S. 667.

gebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zu vermuten. Die zugehörige Alternativhypothese für den Regressionskoeffizienten γ_1 lautet formal $\gamma_1 < 0$. Falls dagegen unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ entgegen der Vorhersage nicht oder sogar positiv mit den Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_{i,t}$ korrelieren, sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen nicht zu vermuten. Die zugehörige Nullhypothese für den Regressionskoeffizienten γ_1 in der Regressionsgleichung (15) lautet formal $\gamma_1 \geq 0$.

Zwischen der im vorherigen Absatz genannten Nullhypothese $\gamma_1 \geq 0$ für den Regressionskoeffizienten γ_1 in der Regressionsgleichung (15) und der Nullhypothese $H_{0,1}$, dass Vorstände keine Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, besteht ein wichtiger Unterschied: Eine abgelehnte Nullhypothese $\gamma_1 \geq 0$ für den Regressionskoeffizienten γ_1 zugunsten der komplementären Alternativhypothese $\gamma_1 < 0$ ist nicht gleichbedeutend mit einer abgelehnten Nullhypothese $H_{0,1}$. Um die Nullhypothese $H_{0,1}$ ablehnen zu können, muss die Nullhypothese $\gamma_1 \geq 0$ für den Regressionskoeffizienten γ_1 in der Regressionsgleichung (15) sowie später im Schritt (8) eine weitere Nullhypothese für einen Regressionskoeffizienten abgelehnt werden.¹³⁹⁵ Zusammengefasst ist eine abgelehnte Nullhypothese $\gamma_1 \geq 0$ für den Regressionskoeffizienten γ_1 in der Regressionsgleichung (15) die notwendige, aber nicht die hinreichende, Bedingung, um die Nullhypothese $H_{0,1}$ ablehnen zu können.¹³⁹⁶

Die Schätzung der Regressionsgleichung (15) kann der dritten Spalte der Tab. 26 entnommen werden. Dort sind für die unabhängigen Variablen deren Regressionskoeffizienten und in den Klammern darunter die zugehörigen t-Statistiken angegeben, die bei statistisch signifikanten Regressionskoeffizienten mit den in der Tab. 11 definierten Sternen versehen werden. In der zweiten Spalte sind die erwarteten Vorzeichen für die Testvariablen eingetragen. Im Kopf der Tab. 26 sind in der linken Spalte die abhängige Variable und in den drei rechten Spalten die Nummern der jeweils geschätzten Regressionsgleichung angegeben. Die Regressionsgleichungen (16) und (17a) sowie deren Schätzungen in der Tab. 26 werden im weiteren Verlauf des vorliegenden Abschnitts diskutiert. Um die Darstellung kompakt zu halten, sind die Standardfehler, p-Werte und Konfidenzintervalle in der Tab. 26 – abweichend von den Schätzungen der bisherigen Regressionsgleichungen¹³⁹⁷ – nicht angegeben.

Im Gegensatz zu den Beiträgen von *Anthonius/Murwaningsari* (2018), *Barua/Lin/Sbaragli* (2010), *Darrough/Lee/Oh* (2019), *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019), *McVay* (2006) und

¹³⁹⁵ Vgl. *Anthonius/Murwaningsari, E.* (2018), S. 113.

¹³⁹⁶ Analog *Seve, F.* (2016), S. 99/101.

¹³⁹⁷ Siehe bspw. die Tab. 22 und die Tab. 24.

<i>UEW_BE_{F,i,t}</i>	Erw. Vz.	(15)	(16)	(17a)
<i>EAGB_{i,t}</i>	–	–0,1125 (–0,34)		
<i>EAGB_N_{i,t}</i>	–		–1,3372 (–6,21)***	–1,3205 (–6,12)***
<i>EAGB_P_{i,t}</i>	–		0,3791 (5,13)	
<i>LNBS_{F,i,t}</i>		0,0010 (0,46)	–0,0003 (–0,11)	0,0000 (0,02)
<i>BM_{i,t}</i>		0,0202 (3,32)***	0,0224 (4,18)***	0,0219 (3,85)***
<i>PAB_{F,i,t}</i>		0,0932 (1,05)	0,0955 (1,09)	0,0971 (1,11)
<i>OCF_{F,i,t}</i>		0,4506 (5,80)***	0,4800 (6,31)***	0,4792 (6,37)***
<i>GKR_{F,i,t}</i>		–0,0005 (–0,64)	–0,0004 (–0,55)	–0,0005 (–0,67)
<i>J_{2009,i,t}</i>		0,0147 (0,89)	0,0107 (0,64)	0,0100 (0,60)
<i>J_{2010,i,t}</i>		0,0099 (0,48)	0,0042 (0,22)	0,0049 (0,25)
<i>J_{2011,i,t}</i>		0,0069 (0,55)	0,0020 (0,18)	0,0061 (0,54)
<i>J_{2012,i,t}</i>		0,0138 (0,80)	0,0151 (0,88)	0,0148 (0,87)
<i>J_{2013,i,t}</i>		0,0150 (1,00)	0,0165 (1,12)	0,0159 (1,08)
<i>Konstante</i>		–0,0768 (–2,74)***	–0,0676 (–2,52)**	–0,0696 (–2,56)**
Beob.		325	325	325
Adj. R ²		0,2271	0,2844	0,2761

t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19.

Tests für Regressionskoeffizienten von *EAGB_{i,t}*, *EAGB_N_{i,t}*, *EAGB_P_{i,t}* einseitig, ansonsten zweiseitige Tests.

Tab. 26: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen

Seve (2016)¹³⁹⁸ wird in der vorliegenden Arbeit die Kritik von Gibbins (1977) berücksich-

¹³⁹⁸ Vgl. Anthonius/Murwaningsari, E. (2018), S. 112; Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1486, Fn. 3/1497; Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I. (2019), S. 202, Fn. 9; Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O. (2019), S. 13; McVay, S. E. (2006), S. 510 f.; Seve, F. (2016), S. 101. Ebenso Alfonso, E./Cheng, C. S. A./Pan, S. (2015), S. 9; Fan, Y. et al. (2010), S. 1312.

tigt und auf die Multiplikation der Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_{i,t}$, $EAGB_N_{i,t}$ und $EAGB_P_{i,t}$ mit -1 verzichtet.¹³⁹⁹ Daher verhalten sich die erwarteten Vorzeichen für die Regressionskoeffizienten der Variable $EAGB_{i,t}$ sowie der später erläuterten Variablen $EAGB_N_{i,t}$ und $EAGB_P_{i,t}$ in der vorliegenden Arbeit entgegengesetzt zu den Vorzeichen in den oben genannten Beiträgen.¹⁴⁰⁰

Aus der Regressionsgleichung (15) sind in der Tab. 26 nur die Kontrollvariablen $BM_{i,t}$ und $OCF_{F,i,t}$ sowie die Konstante statistisch signifikant, die Testvariable $EAGB_{i,t}$ ist dagegen insignifikant. Allerdings könnte die fehlende Signifikanz von $EAGB_{i,t}$ in der Tab. 26 durch eine zu weit definierte Testvariable verursacht sein. Im Abschnitt 8.3 wurde unter Verweis auf *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) bereits erläutert, dass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vor allem bei negativen Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen auftreten könnten. Dort wurde u. a. angemerkt, dass Menschen in Verlustbereichen risikofreudige Entscheidungen treffen, weshalb negative Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen Vorstände zu abschlusspolitischen Ergebnisspaltung verleiten könnten. Dementsprechend wird die Alternativhypothese $H_{1,1}$ in der Regressionsgleichung (16) mit zwei weiteren Testvariablen $EAGB_N_{i,t}$ und $EAGB_P_{i,t}$ untersucht.

$$\begin{aligned} UEW_BE_{F,i,t} = & \delta_1 EAGB_N_{i,t} + \delta_2 EAGB_P_{i,t} + \delta_3 LNBS_{F,i,t} \\ & + \delta_4 BM_{i,t} + \delta_5 PAB_{F,i,t} + \delta_6 OCF_{F,i,t} + \delta_7 GK R_{F,i,t} \\ & + \sum_{k=8}^{12} \delta_k J_{y,i,t} + \delta_{13} + \phi_{i,t} \end{aligned} \quad (16)$$

In der Regressionsgleichung (16) erfasst $EAGB_N_{i,t}$ die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen dividiert durch die Umsatzerlöse, falls die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen negativ sind. Falls die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen dagegen nichtnegativ sind, wird $EAGB_N_{i,t}$ der Wert 0 zugewiesen. Umgekehrt erfasst $EAGB_P_{i,t}$ nur positive Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen dividiert durch die Umsatzerlöse und erhält ansonsten den Wert 0. Die drei Testvariablen $EAGB_{i,t}$, $EAGB_N_{i,t}$ und $EAGB_P_{i,t}$ haben die Gemeinsamkeit, dass sie mit dem Wert 0 kodiert werden, wenn ein Unternehmen in einem bestimmten Geschäftsjahr kein Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausweist.¹⁴⁰¹ Aus dieser Kodierung resultiert allerdings der Nachteil, dass Beobachtungen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche nicht von Beobachtungen mit einem Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäfts-

1399 Hierzu *Gibbins, M.* (1977), S. 518. Gleiches Vorgehen bei *Chaganaardj, O.* (2018), S. 49. Die Kodierung von Aufwendungen mit negativen Vorzeichen – entsprechend der Ausweispraxis in den meisten Geschäftsberichten – wurde bereits im Abschnitt 8.5 thematisiert.

1400 Siehe *Gibbins, M.* (1977), S. 518.

1401 Hierzu auch *McVay, S. E.* (2006), S. 508, Fn. 11.

bereichen, das zufällig den Wert 0 hat,¹⁴⁰² unterschieden werden können. Dieser Nachteil wird hingenommen, da alternativ sämtliche Beobachtungen, in denen keine aufgegebenen Geschäftsbereiche existieren, von der Untersuchung ausgeschlossen werden müssten und sich die Stichprobe stark verkleinern würde.¹⁴⁰³

Falls in der Regressionsgleichung (16) für die Regressionskoeffizienten $\delta_1 < 0$, $\delta_2 < 0$ oder beides gilt, können aufgrund der Aufgliederung der Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen auf die zwei Testvariablen $EAGB_N_{i,t}$ und $EAGB_P_{i,t}$ abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,1}$ vermutet werden. Falls dagegen $\delta_1 \geq 0$ oder $\delta_2 \geq 0$ oder beides zutrifft, werden keine abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen vermutet.

In der Schätzung der Regressionsgleichung (16) in der vierten Spalte der Tab. 26 ist der Regressionskoeffizient δ_1 der Testvariable $EAGB_N_{i,t}$ statistisch stark signifikant.¹⁴⁰⁴ Dagegen hat der Regressionskoeffizient δ_2 der Testvariable $EAGB_P_{i,t}$ nicht das vorhergesagte negative Vorzeichen und ist somit trotz hoher t-Statistik nicht signifikant. Der signifikante Regressionskoeffizient von $EAGB_N_{i,t}$ und der insignifikante Regressionskoeffizient von $EAGB_P_{i,t}$ lassen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vermuten, die von den Vorzeichen der Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abhängen.¹⁴⁰⁵ Vorbehaltlich des Schritts (8) ist folglich anzunehmen, dass Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, falls diese negativ sind. Falls die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen hingegen positiv sind, scheinen die Vorstände keine Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuzuordnen.¹⁴⁰⁶

Ein Vergleich der Schätzungen der Regressionsgleichungen (15) und (16) in der Tab. 26 ergibt, dass durch eine Untergliederung der Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_{i,t}$ in negative und positive Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ respektive $EAGB_P_{i,t}$ das ökonometrische Modell hinsichtlich abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen aussagekräftiger wird.¹⁴⁰⁷ Speziell die Testvariable $EAGB_N_{i,t}$ für negative Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen scheint unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ gut

1402 Derartige Situationen entstehen, wenn Unternehmen über aufgegebene Geschäftsbereiche verfügen, aber deren Aufwendungen und Erträge aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen exakt gleich hoch sind.

1403 Im Ergebnis auch *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 195 f.

1404 Ähnlich *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1501.

1405 Siehe *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1499-1501; *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 125 f.

1406 Vgl. *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 61.

1407 Ebenso *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1500 f.

erklären zu können. Schließlich ist der Regressionskoeffizient von $EAGB_N_{i,t}$ in der Tab. 26 stark signifikant negativ, während die Regressionskoeffizienten von $EAGB_{i,t}$ und $EAGB_P_{i,t}$ nicht signifikant negativ sind.¹⁴⁰⁸ Aufgrund der insignifikanten Regressionskoeffizienten von $EAGB_{i,t}$ und $EAGB_P_{i,t}$ ist es naheliegend, auf diese Testvariablen zu verzichten. Folglich wird die Alternativhypothese $H_{1,1}$ mit der Regressionsgleichung (17a) getestet,¹⁴⁰⁹ die nur $EAGB_N_{i,t}$ als Testvariable enthält.¹⁴¹⁰

$$UEW_BE_{F,i,t} = \epsilon_1 EAGB_N_{i,t} + \epsilon_2 LNBS_{F,i,t} + \epsilon_3 BM_{i,t} + \epsilon_4 PAB_{F,i,t} + \epsilon_5 OCF_{F,i,t} + \epsilon_6 GKRR_{F,i,t} + \sum_{k=7}^{11} \epsilon_k J_{y,i,t} + \epsilon_{12} + v_{1,i,t} \quad (17a)$$

Im vorliegenden Abschnitt wurde bereits ausgeführt, dass die Alternativhypothese $H_{1,1}$ nur angenommen werden kann, wenn in den entsprechenden Regressionsgleichungen im Schritt (7) und (8) die Nullhypothesen für die Regressionskoeffizienten der Testvariablen abgelehnt werden können. Vor dem Hintergrund der Regressionsgleichung (17a) lässt sich die Entscheidungsregel für $H_{1,1}$, dass Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, wie folgt zusammenfassen:¹⁴¹¹

- Notwendige Bedingung: In der Regressionsgleichung (17a) muss für den Regressionskoeffizienten ϵ_1 der Testvariable $EAGB_N_{i,t}$ die Nullhypothese $H_0: \epsilon_1 \geq 0$ zugunsten der Alternativhypothese $H: \epsilon_1 < 0$ abgelehnt werden können.
- Hinreichende Bedingung: In der Regressionsgleichung (17b) muss für den Regressionskoeffizienten ϵ_{13} der Testvariable $EAGB_N_{i,t}$ die Nullhypothese $H_0: \epsilon_{13} \leq 0$ zugunsten der Alternativhypothese $H: \epsilon_{13} > 0$ abgelehnt werden können.

Nur wenn sowohl die notwendige als auch die hinreichende Bedingung erfüllt sind, kann die Nullhypothese $H_{0,1}$ abgelehnt und die Alternativhypothese $H_{1,1}$ angenommen werden. In der letzten Spalte der Tab. 26 ist der Regressionskoeffizient der Testvariable $EAGB_N_{i,t}$ negativ und statistisch stark signifikant. Somit kann die Nullhypothese $H_0: \epsilon_1 \geq 0$ für den Regressionskoeffizienten ϵ_1 von $EAGB_N_{i,t}$ zugunsten der Alternativhypothese $H: \epsilon_1 < 0$ abgelehnt werden. Folglich ist die notwendige Bedingung in der Regressionsglei-

1408 Auch Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1501. Innerhalb der Tab. 26 ist der Regressionskoeffizient von $EAGB_N_{i,t}$ betragsmäßig sogar am größten und verfügt über die betragsmäßig höchste t-Statistik.

1409 Das Residuum in der Regressionsgleichung (17a) heißt $v_{1,i,t}$, da die Nummerierung des Residuums in der Regressionsgleichung (17b) – die dem Test der hinreichenden Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,1}$ dient – fortgesetzt wird. Siehe hierzu die Fn. 1412.

1410 Gleiches Vorgehen bei Alfonso, E./Cheng, C. S. A./Pan, S. (2015), S. 7 f.; Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1501; Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O. (2019), S. 13; Seve, F. (2016), S. 100 f.

1411 Die hinreichende Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen wird im Schritt (8) ausführlich behandelt.

chung (17a) erfüllt und abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,1}$ sind zu vermuten. Nachfolgend wird im Schritt (8) untersucht, ob sich die Vermutung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen aus dem Schritt (7) aufrecht erhalten lässt, wenn die darauffolgenden Geschäftsjahre mit der hinreichenden Bedingung analysiert werden.

Im Schritt (8) wird mit der Regressionsgleichung (17b) untersucht, ob unerwartet niedrige Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_ΔBE_{F,i,t+1} = ΔBE_{F,i,t+1} - \mathbb{E}[ΔBE_{F,i,t+1}]$ zwischen den Geschäftsjahren $t+1$ und t durch negative Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ erklärt werden können.¹⁴¹² Sämtliche Variablen sind in der Tab. 19 definiert. Die abhängige Variable $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ wurde bereits im Abschnitt 8.8 vorgestellt. $EAGB_N_{i,t}$ bildet die Testvariable.

$$\begin{aligned}
 UEW_ΔBE_{F,i,t+1} = & \epsilon_{13}EAGB_N_{i,t} + \epsilon_{14}EAGB_N_{i,t+1} + \epsilon_{15}LNBS_{F,i,t} \\
 & + \epsilon_{16}BM_{i,t} + \epsilon_{17}PAB_{F,i,t} + \epsilon_{18}OCF_{F,i,t} + \epsilon_{19}GKR_{F,i,t} \\
 & + \sum_{k=20}^{24} \epsilon_k J_{y,i,t} + \epsilon_{25} + v_{2,i,t+1}
 \end{aligned} \quad (17b)$$

Inhaltlich wird mit der Regressionsgleichung (17b) im Rahmen der hinreichenden Bedingung untersucht, ob negative Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen in den Geschäftsjahren t unerwartet niedrige Differenzen der ordentlichen Betriebsergebnisse zwischen den Geschäftsjahren $t+1$ und t erklären können, wenn gleichzeitig etwaige Einflüsse einer allgemein gesunkenen Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche in den Geschäftsjahren $t+1$ sowie etwaige Einflüsse der aufgegebenen Geschäftsbereiche in den Geschäftsjahren t auf die Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche in den Geschäftsjahren $t+1$ konstant gehalten werden. Dahinter steht die Idee, dass unerwartet niedrige Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_ΔBE_{F,i,t+1} = ΔBE_{F,i,t+1} - \mathbb{E}[ΔBE_{F,i,t+1}]$ im Rahmen von aufgegebenen Geschäftsbereichen zwei Ursachen haben können.¹⁴¹³

- (1) Die Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen unerwartet niedrig sein, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche besonders leistungsschwach sind oder die Aufgabe der Geschäftsbereiche die Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäfts-

¹⁴¹² In der Regressionsgleichung (17b) heißt der erste Regressionskoeffizient ϵ_{13} und das Residuum $v_{2,i,t}$, da die Nummerierung der Regressionskoeffizienten und des Residuums aus der Regressionsgleichung (17a) fortgesetzt wird. Die fortlaufende Nummerierung signalisiert die Zusammengehörigkeit der beiden Regressionsgleichungen zur Alternativhypothese $H_{1,1}$ und verhindert die exzessive Vergabe von Koeffizientennamen.

¹⁴¹³ Auch *Anthonius/Murwaningsari, E. (2018), S. 111.*

bereiche verschlechtert hat.¹⁴¹⁴ Die fortgeführten Geschäftsbereiche können bspw. besonders leistungsschwach sein, wenn Hedgefonds alle leistungsstarken Geschäftsbereiche aus Unternehmen herausgetrennt haben und nur die leistungsschwachen Geschäftsbereiche fortgeführt werden. Die Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche kann sich durch Abgänge von Geschäftsbereichen verschlechtern, wenn bspw. Synergieeffekte zwischen den fortgeführten und den abgegangenen Geschäftsbereichen entfallen sind. Die möglicherweise gesunkene Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche soll durch die unabhängigen Variablen $LNBS_{F,i,t}$, $BM_{i,t}$, $PAB_{F,i,t}$, $OCF_{F,i,t}$, $GKR_{F,i,t}$ und $J_{y,i,t}$ in der Regressionsgleichung (17b) aus den unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_{\Delta BE_{F,i,t+1}}$ herausgefiltert werden.¹⁴¹⁵ Da diese Kontrollvariablen im vorliegenden Abschnitt bereits vorgestellt wurden, werden sie hier nicht erneut thematisiert und für die Vorzeichen der Regressionskoeffizienten keine Erwartungshaltungen gebildet. Zudem enthält die Regressionsgleichung (17b) die Kontrollvariable $EAGB_{N_{i,t+1}}$, die negative Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen in den Geschäftsjahren $t + 1$ erfasst. Diese Kontrollvariable ist von Bedeutung, wenn der Abgang von aufgegebenen Geschäftsbereichen länger als ein Geschäftsjahre dauert.¹⁴¹⁶ In diesem Spezialfall erfolgen der Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen und deren Abgänge in unterschiedlichen Geschäftsjahren. Die Differenzen $UEW_{\Delta BE_{F,i,t+1}}$ werden somit nicht zwischen den ersten Geschäftsjahren $t + 1$ nach dem Abgang der Geschäftsbereiche und den Geschäftsjahren t der Abgänge gebildet. Die Idee hinter der Regressionsgleichung (17b) greift dann nicht, da die aufgegebenen Geschäftsbereiche auch noch in den Geschäftsjahren $t + 1$ abschlusspolitisch eingesetzt werden können.¹⁴¹⁷ Damit diese Sonderfälle die Ergebnisse nicht verzerren, werden mithilfe der Variable $EAGB_{N_{i,t+1}}$ diejenigen Effekte konstant gehalten, die noch in den Geschäftsjahr $t + 1$ existierende aufgegebenen Geschäftsbereiche auf die Differenzen $UEW_{\Delta BE_{F,i,t+1}}$ haben können.¹⁴¹⁸

- (2) Die Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen können unerwartet niedrig sein, wenn Vorstände in den Geschäftsjahren t Aufwendungen aus den ordentlichen Betriebsergebnissen abschlusspolitisch in negativen Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen haben und diese Aufwendungen in den Geschäftsjahren $t + 1$ in die ordentlichen Betriebsergebnisse zurückkehren, da keine aufgegebenen Geschäftsbereiche mehr existieren.¹⁴¹⁹ Beispielsweise kehren regelmäßig

1414 Vgl. Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M. (2014), S. 194, Fn. 8. Auch Anthonius/Murwaningsari, E. (2018), S. 111.

1415 Die Gründe, weshalb $LNBS_{F,i,t}$, $PAB_{F,i,t}$, $OCF_{F,i,t}$ und $GKR_{F,i,t}$ ausschließlich Werte aus den fortgeführten Geschäftsbereichen enthalten, wurden im Abschnitt 8.5 erläutert.

1416 Zum Vorhergehenden Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1499.

1417 Siehe McVay, S. E. (2006), S. 503/528. Auch Anthonius/Murwaningsari, E. (2018), S. 111.

1418 Vgl. Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O. (2019), S. 14.

1419 Siehe Anthonius/Murwaningsari, E. (2018), S. 111; Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O. (2019), S. 15; Seve, F. (2016), S. 99.

anfallende Verwaltungsaufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, die abschlusspolitisch vorübergehend unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen wurden, nach dem Abgang der aufgegebenen Geschäftsbereiche wieder in die fortgeführten Geschäftsbereiche zurück.¹⁴²⁰ Analytisch können unerwartet niedrige Differenzen $UEW_ΔBE_{F,i,t+1} = ΔBE_{F,i,t+1} - \mathbb{E}[ΔBE_{F,i,t+1}] = BE_{F,i,t+1} - BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t+1} - BE_{F,i,t}] = BE_{F,i,t+1} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t+1}] - (BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}])$ in drei Szenarien entstehen:

- (a) Die bereinigten Betriebsergebnismargen sind in den Geschäftsjahren t c. p. größer als erwartet ausgefallen: $BE_{F,i,t} > \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$.
- (b) Die bereinigten Betriebsergebnismargen sind in den Geschäftsjahren $t + 1$ c. p. kleiner als erwartet ausgefallen: $BE_{F,i,t+1} < \mathbb{E}[BE_{F,i,t+1}]$.
- (c) Die bereinigten Betriebsergebnismargen sind in den Geschäftsjahren t c. p. größer und die bereinigten Betriebsergebnismargen in den Geschäftsjahren $t + 1$ zusätzlich c. p. kleiner als erwartet ausgefallen: $BE_{F,i,t} > \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$ und $BE_{F,i,t+1} < \mathbb{E}[BE_{F,i,t+1}]$.

Alle drei Szenarien stehen im Einklang mit einer Abschlusspolitik, bei der in den Geschäftsjahren t Aufwendungen aus den ordentlichen Betriebsergebnissen den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet wurden.

Demzufolge wird bei einem statistisch signifikant positiven Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ die aus dem Schritt (7) stammende Vermutung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen als bestätigt angesehen.¹⁴²¹ Damit dieser Zusammenhang signifikant positiv ist, muss die Nullhypothese $H_0: \epsilon_{13} \leq 0$ für den Regressionskoeffizienten ϵ_{13} der Testvariable $EAGB_N_{i,t}$ zugunsten der Alternativhypothese $H: \epsilon_{13} > 0$ abgelehnt werden können. Falls $\epsilon_{13} \leq 0$ abgelehnt werden kann, ist die hinreichende Bedingung¹⁴²² für die Alternativhypothese $H_{1,1}$, dass Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, erfüllt. Falls $\epsilon_{13} \leq 0$ hingegen nicht abgelehnt werden kann, wird die Alternativhypothese $H_{1,1}$ nicht angenommen.

Der Schätzung der Regressionsgleichung (17b) in der Tab. 27 lässt sich entnehmen, dass der Regressionskoeffizient ϵ_{13} der Testvariable $EAGB_N_{i,t}$ nicht über das erwartete posi-

1420 Hierzu Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M. (2014), S. 194; Fan, Y. et al. (2010), S. 1305; Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O. (2019), S. 15. Analog Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I. (2019), S. 194. Unregelmäßig anfallende Aufwendungen und Erträge, die nicht in die ordentlichen Betriebsergebnisse zurückkehren, schließen die bereinigten Betriebsergebnismargen – wie im Abschnitt 8.2 und im Abschnitt 8.5 angemerkt – aus. Dazu Almaleeh, N. M. S. (2019), S. 34.

1421 Ähnlich Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M. (2014), S. 194. Analog Seve, F. (2016), S. 99/101.

1422 Siehe zur notwendigen und hinreichenden Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,1}$ auch den vorliegenden Unterabschnitt.

tive Vorzeichen verfügt. Daher kann die Nullhypothese $H_0: \epsilon_{13} \leq 0$ für ϵ_{13} nicht zugunsten der Alternativhypothese $H: \epsilon_{13} > 0$ abgelehnt werden und die hinreichende Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,1}$ ist nicht erfüllt. Konkret bedeutet das negative Vorzeichen der Testvariable $EAGB_N_{i,t}$ in der Tab. 27, dass unerwartet hohe Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1}$ mit negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ in den vorherigen Geschäftsjahren einhergehen. Unerwartet hohe Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1} = BE_{F,i,t+1} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t+1}] - (BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}])$ können in drei Szenarien entstehen:

- Die bereinigten Betriebsergebnismargen sind in den Geschäftsjahren t c. p. kleiner als erwartet ausgefallen: $BE_{F,i,t} < \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$.
- Die bereinigten Betriebsergebnismargen sind in den Geschäftsjahren $t+1$ c. p. größer als erwartet ausgefallen: $BE_{F,i,t+1} > \mathbb{E}[BE_{F,i,t+1}]$.
- Die bereinigten Betriebsergebnismargen sind in den Geschäftsjahren t c. p. kleiner und die bereinigten Betriebsergebnismargen in den Geschäftsjahren $t+1$ zusätzlich c. p. größer als erwartet ausgefallen: $BE_{F,i,t} < \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$ und $BE_{F,i,t+1} > \mathbb{E}[BE_{F,i,t+1}]$.

$UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1}$	Erw. Vz.	Koeff.	Std.fehl.	t-Stat.	p-Wert	Unt. KI	Ob. KI
$EAGB_N_{i,t}$	+	-0,3150	0,1489	-2,1157	0,9624	-0,6115	-0,0185
$EAGB_N_{i,t+1}$		-1,0247	0,1973	-5,1931***	0,0000	-1,4177	-0,6317
$LNBS_{F,i,t}$		0,0002	0,0041	0,0603	0,9521	-0,0078	0,0083
$BM_{i,t}$		-0,0044	0,0116	-0,3767	0,7074	-0,0274	0,0187
$PAB_{F,i,t}$		-0,0532	0,1119	-0,4753	0,6359	-0,2760	0,1697
$OCF_{F,i,t}$		-0,1237	0,0897	-1,3791	0,1719	-0,3023	0,0549
$GKR_{F,i,t}$		0,0006	0,0009	0,6772	0,5003	-0,0012	0,0025
$J_{2009,i,t}$		-0,0042	0,0184	-0,2276	0,8205	-0,0408	0,0325
$J_{2010,i,t}$		-0,0008	0,0128	-0,0612	0,9514	-0,0262	0,0246
$J_{2011,i,t}$		0,0002	0,0164	0,0111	0,9912	-0,0326	0,0329
$J_{2012,i,t}$		-0,0022	0,0151	-0,1488	0,8821	-0,0323	0,0278
$J_{2013,i,t}$		-0,0015	0,0162	-0,0926	0,9265	-0,0338	0,0308
<i>Konstante</i>		0,0079	0,0497	0,1588	0,8742	-0,0911	0,1069
Beob.		325					
Adj. R ²		0,0047					

Regressionsgleichung (17b). Variablendefinitionen in Tab. 19.

Test für Regressionskoeffizient von $EAGB_N_{i,t}$ einseitig, ansonsten zweiseitige Tests.

Tab. 27: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen

Alle drei Szenarien widersprechen einer Abschlusspolitik, bei der in den Geschäftsjahren t Aufwendungen aus den fortgeführten unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausge-

wiesen wurden. Vielmehr scheinen sich in diesen Szenarien die bereinigten Betriebsergebnismargen in den Geschäftsjahren $t + 1$ aufgrund der Abgänge der Geschäftsbereiche in den Geschäftsjahren t tatsächlich verbessert zu haben.¹⁴²³ Folglich kann die Alternativhypothese $H_{1,1}$, dass Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, nicht angenommen werden. Im Übrigen sind die Regressionskoeffizienten der Kontrollvariablen in der Tab. 27 mit Ausnahme von $EAGB_N_{i,t+1}$ klein und statistisch insignifikant, sodass sie tendenziell verzichtbar wären und ein adjustiertes R^2 in Höhe von nur rund 0,5 Prozent verursachen.

9.2 Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen

Die Tab. 28 gibt die Alternativhypothesen $H_{1,1}$ bis $H_{1,5}$ wieder, die sich auf die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beziehen und anhand von theoretischen Überlegungen aufgestellt wurden. Im vorherigen Abschnitt wurde anhand der Regressionsgleichung (17a) bereits erläutert und getestet, ob Vorstände grundsätzlich Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,1}$ zuordnen. Im Unterschied dazu postulieren die Alternativhypothesen $H_{1,2}$ bis $H_{1,5}$ bedingte abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, für welche das Testverfahren erweitert werden muss.¹⁴²⁴

Abk.	Alternativhypothese	S.	Gl.	Interaktionsvariablen
$H_{1,1}$	[Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen] Vorstände ordnen Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu.	99	(17a) (17b)	keine
$H_{1,2}$	[Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen] Wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche ineffiziente Größen haben, ordnen Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu.	115	(18a) (18b)	$BM_GI_{i,t}$
$H_{1,3}$	[Erreichen von Referenzwerten] Wenn Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte erreicht.	118	(19a) (19b)	$BE_NN_{F,i,t}$ $EFGB_NN_{i,t}$ $BE_MV_{F,i,t}$ $EFGB_MV_{i,t}$ $IB_BE_M_{F,i,t}$

Fortsetzung auf der nächsten Seite

1423 Vgl. Seve, F. (2016), S. 99.

1424 Ganz allgemein Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 22 f.

Abk.	Alternativhypothese	S.	GL	Interaktionsvariablen
H _{1,4}	[Cookie Jars] Wenn Vorstände Aufwendungen aus den angegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte erreicht.	121	(20a)	$BE_NN_{F,i,t}$ $EFGB_NN_{i,t}$ $BE_MV_{F,i,t}$ $EFGB_MV_{J,i,t}$ $IB_BE_M_{F,i,t}$
H _{1,5}	[Big Baths] Wenn Vorstände Aufwendungen aus den angegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte deutlich unterschritten.	127	(21a)	$BE_N_{F,i,t}$ $EFGB_N_{i,t}$ $BE_KV_{F,i,t}$ $EFGB_KV_{J,i,t}$ $IB_BE_20_{F,i,t}$ $NVOR_{i,t}$

Tab. 28: Hypothesen, Gleichungen und Interaktionsvariablen zur Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen

Die Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bilden bei der Alternativhypothese H_{1,2} ineffiziente Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche, die durch die Variable $BM_GI_{i,t}$ erfasst werden. $BM_GI_{i,t}$ erhält den Wert 0, falls das Verhältnis $BM_{i,t} = \frac{\text{Buchwert des Eigenkapitals}_{i,t}}{\text{Marktwert des Eigenkapitals}_{i,t}}$ kleiner oder gleich 1 ist.¹⁴²⁵ Falls $BM_{i,t}$ dagegen größer als 1 ist, wird $BM_GI_{i,t}$ der Wert 1 zugewiesen. Bei $BM_GI_{i,t} = 1$ bewerten die Kapitalmärkte das Eigenkapital der Unternehmen unter deren Buchwerten und scheinen für diese Unternehmen negative Gewinnerwartungen zu haben.¹⁴²⁶ In der Stichprobe scheinen die Kapitalmärkte bei rund 23 Prozent der Beobachtungen negative Gewinnerwartungen zu haben, da der Mittelwert von $BM_GI_{i,t}$ in der Tab. 20 bei rund 0,23 liegt. Negative Gewinnerwartungen können aus schlechten Konjunkturaussichten, starker Konkurrenz, opportunistisch handelnden Vorständen oder unzureichenden Skaleneffekten resultieren, die folgendermaßen mit ineffizienten Unternehmensgrößen $BM_GI_{i,t} = 1$ verknüpft sind:

- Bei schlechten Konjunkturaussichten und einer starken Konkurrenz sind Unternehmen für die voraussichtlich sinkende Nachfrage nach ihren Produkten meistens zu groß. In diesem Fall können Kostenremanenzen verhindern, dass Vorstände zeitnah gemäß der Transaktionskostentheorie effiziente Unternehmensgrößen erreichen können.¹⁴²⁷
- Opportunistisch handelnde Vorstände streben zumeist Unternehmensgrößen über den effizienten Maßen an.¹⁴²⁸

1425 Als Kontrollvariable wurde $BM_{i,t}$ im Abschnitt 9.1 bereits thematisiert.

1426 Vgl. Larcker, D. F./Richardson, S. A. (2004), S. 634.

1427 Die gemäß der Transaktionskostentheorie effizienten Unternehmensgrößen wurden im Abschnitt 3.1 definiert, auf Kostenremanenzen wurde im Unterabschnitt 5.2.6 eingegangen.

1428 Die von Vorständen angestrebten Unternehmensgrößen wurden im Unterabschnitt 5.2.3 diskutiert.

- Unzureichende Skaleneffekte können aus zu geringen Unternehmensgrößen resultieren. In diesem Fall kann der Penrose-Effekt Vorstände daran hindern, die Unternehmen zeitnah und effizient zu vergrößern.¹⁴²⁹

Wie im Abschnitt 1.1 bereits angemerkt wurde, beruht die vorliegende Arbeit auf der Annahme, dass Kapitalmärkte Unternehmen anhand von deren fortgeführten Geschäftsbereichen bewerten und dabei die aufgegebenen Geschäftsbereiche vernachlässigen. Insofern kann die Variable $BM_GI_{i,t}$ als Surrogat für die Ineffizienz der fortgeführten Geschäftsbereiche angesehen werden, die gemäß der Alternativhypothese $H_{1,2}$ einen Anreiz für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bildet. Folglich wird im Schritt (7) mit der Regressionsgleichung (18a) untersucht, ob unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ negativ mit negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ korrelieren, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche ineffiziente Größen $BM_GI_{i,t} = 1$ haben.¹⁴³⁰ Sämtliche Variablen in der Regressionsgleichung (18a) sind in der Tab. 19 definiert.

$$\begin{aligned}
 UEW_BE_{F,i,t} = & \zeta_1 EAGB_N_{i,t} + \zeta_2 BM_GI_{i,t} \\
 & + \zeta_3 EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t} + \zeta_4 LNBS_{F,i,t} \\
 & + \zeta_5 BM_{i,t} + \zeta_6 PAB_{F,i,t} + \zeta_7 OCF_{F,i,t} \\
 & + \zeta_8 GKR_{F,i,t} + \sum_{k=9}^{13} \zeta_k J_{y,i,t} + \zeta_{14} + \tau_{1,i,t}
 \end{aligned} \tag{18a}$$

Die Schätzung der Regressionsgleichung (18a) kann der Tab. 29 entnommen werden. Die Konstante ζ_{14} und Kontrollvariablen $LNBS_{F,i,t}$, $BM_{i,t}$, $PAB_{F,i,t}$, $OCF_{F,i,t}$, $GKR_{F,i,t}$ und $J_{y,i,t}$ können wie in der Regressionsgleichung (17a) interpretiert werden. Die inhaltliche Bedeutung dieser Kontrollvariablen wurde bereits im Abschnitt 9.1 erläutert. Das adjustierte R^2 in Höhe von 28,31 Prozent signalisiert eine akzeptable Modellgüte.

Der zentrale Unterschied zwischen der Regressionsgleichung (18a) und der Regressionsgleichung (17a) ist der sog. Interaktionsterm $EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$.¹⁴³¹ Ganz allgemein sind Interaktionsterme in Regressionsgleichungen sinnvoll, wenn der Zusammenhang zwischen zwei Variablen mit den Werten einer dritten Variable variiert bzw. durch diese dritte Variable bedingt wird.¹⁴³² Im Sinne der Alternativhypothese $H_{1,2}$ wird mit dem

1429 Der Penrose-Effekt wurde im Unterabschnitt 5.2.7 erläutert.

1430 Ganz allgemein Dawson, J. F. (2014), S. 1 f./13. Warum ein negativer Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ die notwendige Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen darstellt, wurde im Abschnitt 8.3 und im Abschnitt 9.1 begründet.

1431 Kritisch hierzu Larcker, D. F./Richardson, S. A. (2004), S. 640.

1432 Vgl. Aiken, L. S./West, S. G. (1991), S. 2/9 f.; Blalock jr., H. M. (1965), S. 374 f., Fn. 1; Dawson, J. F. (2014), S. 1; Dawson, J. F./Richter, A. W. (2006), S. 917; Hargens, L. (2006), S. 3-6; Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 2/14; Southwood, K. E. (1978), S. 1154. Konkrete Beispiele sind bei Aiken, L. S./West, S. G. (1991), S. 1-3; Dawson, J. F. (2014), S. 1; Jaccard, J./Turrisi, R. (2003), S. 18-43; Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 1-3 zu finden.

$UEW_BE_{F,i,t}$	Koeff.	Schätz.	Std.fehl.	t-Stat.	p-Wert	Unt. KI	Ob. KI
$EAGB_N_{i,t}$	ζ_1	-1,1723	0,1784	-6,5712***	0,0000	-1,5276	-0,8170
$BM_GI_{i,t}$	ζ_2	-0,0088	0,0118	-0,7440	0,4592	-0,0324	0,0148
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	ζ_3	-2,6234	1,9079	-1,3750	0,1732	-6,4232	1,1765
$LNBS_{F,i,t}$	ζ_4	0,0000	0,0023	0,0197	0,9843	-0,0045	0,0046
$BM_{i,t}$	ζ_5	0,0235	0,0091	2,5903**	0,0115	0,0054	0,0416
$PAB_{F,i,t}$	ζ_6	0,0880	0,0856	1,0278	0,3073	-0,0825	0,2585
$OCF_{F,i,t}$	ζ_7	0,4714	0,0748	6,302***	0,0000	0,3224	0,6203
$GKR_{F,i,t}$	ζ_8	-0,0005	0,0008	-0,6257	0,5334	-0,0021	0,0011
$J_{2009,i,t}$	ζ_9	0,0063	0,0156	0,4054	0,6863	-0,0248	0,0374
$J_{2010,i,t}$	ζ_{10}	0,0037	0,0194	0,1898	0,8500	-0,0350	0,0424
$J_{2011,i,t}$	ζ_{11}	0,0056	0,0110	0,5076	0,6132	-0,0163	0,0275
$J_{2012,i,t}$	ζ_{12}	0,0132	0,0169	0,7805	0,4375	-0,0205	0,0469
$J_{2013,i,t}$	ζ_{13}	0,0135	0,0142	0,9536	0,3433	-0,0147	0,0418
Konstante	ζ_{14}	-0,0675	0,0278	-2,4302**	0,0174	-0,1229	-0,0122
Beob.		325					
Adj. R ²		0,2832					
Regressionsgleichung (18a). Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.							
$H_0: \zeta_1 + \zeta_3 \geq 0$		-3,7956	1,9430	-1,9535**	0,0272	-7,6655	0,0743

Tab. 29: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen

Regressionskoeffizienten ζ_3 des Interaktionsterms $EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$ ein Zusammenhang zwischen negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen operationalisiert, der mit den Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche variiert bzw. durch deren Größen bedingt ist. Die Variablen von Interaktionstermen müssen außerhalb der Interaktionsterme so interpretiert werden, als wenn die jeweils anderen Variablen der Interaktionsterme gleich null sind.¹⁴³³ Somit ändert der Interaktionsterm $EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$ in der Regressionsgleichung (18a) die ökonomische Interpretation der Terme $\zeta_1 EAGB_N_{i,t}$ und $\zeta_2 BM_GI_{i,t}$ von einer unbedingten zu einer bedingten Interpretation.¹⁴³⁴ Im Folgenden wird die Interpretation der Terme $\zeta_1 EAGB_N_{i,t}$, $\zeta_2 BM_GI_{i,t}$ und $\zeta_3 EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$ näher betrachtet:

- Der Regressionskoeffizient ζ_1 von $EAGB_N_{i,t}$ muss aufgrund des Interaktionsterms so interpretiert werden, als wenn $\zeta_3 BM_GI_{i,t}$ gleich null ist.¹⁴³⁵ Inhaltlich misst ζ_1 den bedingten Zusammenhang zwischen den negativen Ergebnismargen aus den aufgege-

1433 So Dawson, J. F. (2014), S. 2; Hargens, L. (2006), S. 4; Jaccard, J./Turrissi, R. (2003), S. 24/34/65; Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 20.

1434 Siehe Cohen, J. et al. (2003), S. 261; Hargens, L. (2006), S. 7; Jaccard, J./Turrissi, R. (2003), S. 24/26. Da in der vorliegenden Arbeit sowohl Beobachtungen mit $BM_GI_{i,t} = 0$ als auch Beobachtungen mit $EAGB_N_{i,t} = 0$ existieren, können die bedingten Effekte gemäß Cohen, J. et al. (2003), S. 261; Hargens, L. (2006), S. 7, Fn. 6; Jaccard, J./Turrissi, R. (2003), S. 24 f.; Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 20 f. sinnvoll interpretiert werden.

1435 Ganz allgemein Cohen, J. et al. (2003), S. 261; Dawson, J. F. (2014), S. 2; Hargens, L. (2006), S. 4; Jaccard, J./Turrissi, R. (2003), S. 24/34/65; Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 20.

benen Geschäftsbereichen und den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche effiziente Größen haben.¹⁴³⁶ In der Tab. 29 ist ζ_1 statistisch signifikant negativ. Somit sind die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ bei effizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche $BM_GI_{i,t} = 0$ umso höher, je niedriger die negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ sind. Dieser negative Zusammenhang kann zwei Ursachen haben. Entweder erfassen Vorstände auch bei effizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche Aufwendungen aus den bereinigten Betriebsergebnissen abschlusspolitisch in den negativen Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen oder die Aufgabe der Geschäftsbereiche erhöht die Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche – auch wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche bereits effiziente Größen haben.¹⁴³⁷ Welche dieser beiden Ursachen zutreffend ist, lässt sich anhand der Ergebnisse in der Tab. 29 nicht beantworten.

- Der Regressionskoeffizient ζ_2 von $BM_GI_{i,t}$ muss aufgrund des Interaktionsterms so interpretiert werden, als wenn $\zeta_1 EAGB_N_{i,t}$ gleich null ist.¹⁴³⁸ Inhaltlich erfasst ζ_2 den Zusammenhang zwischen ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche und unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen, wenn keine aufgegebenen Geschäftsbereiche oder aufgegebenen Geschäftsbereiche mit Ergebnissen in Höhe von null vorhanden sind.¹⁴³⁹ Ein positiver Zusammenhang zwischen $BM_GI_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ könnte durch leistungsstarke Unternehmen begründet sein, die trotz ineffizienten Größen unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen erzielen und aufgrund ihrer wirtschaftlichen Erfolge keine Geschäftsbereiche aufgeben. Ein negativer Zusammenhang zwischen $BM_GI_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ könnte durch leistungsschwache Unternehmen verursacht sein, die trotz ihrer ineffizienten Größen keine Geschäftsbereiche aufgeben und daher unerwartet niedrige bereinigte Betriebsergebnismargen aufweisen. Da ζ_2 in der Tab. 29 weder statistisch signifikant positiv noch negativ ist, werden diese Zusammenhänge hier nicht weiter diskutiert.
- Der Regressionskoeffizient ζ_3 des Interaktionsterms $EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$ ist nur dann ungleich Null, wenn $EAGB_N_{i,t}$ und $BM_GI_{i,t}$ ungleich null sind. Wie oben beschrieben ist $EAGB_N_{i,t}$ ungleich Null, wenn die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen negativ sind. $BM_GI_{i,t}$ ist ungleich Null, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche ineffiziente Größen haben. Ökonometrisch misst ζ_3 die Differenz der Re-

1436 Wie im vorliegenden Abschnitt ausgeführt wurde, wird die Indikatorvariable $BM_GI_{i,t}$ bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche mit 1 und bei effizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche mit 0 kodiert.

1437 Siehe hierzu die Ausführungen im Abschnitt 9.1.

1438 Ganz allgemein Cohen, J. et al. (2003), S. 261; Dawson, J. F. (2014), S. 2; Hargens, L. (2006), S. 4; Jaccard, J./Turrisi, R. (2003), S. 24/34/65; Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 20.

1439 Dass bei $EAGB_N_{i,t} = 0$ zwischen keinen aufgegebenen Geschäftsbereichen und aufgegebenen Geschäftsbereichen mit Ergebnissen in Höhe von null nicht unterschieden werden kann, wurde bereits im Abschnitt 9.1 thematisiert.

gressionskoeffizienten zwischen einer Regression von $UEW_BE_{F,i,t}$ auf $\zeta_1 EAGB_N_{i,t}$ bei $BM_GI_{i,t} = 1$ und einer Regression von $UEW_BE_{F,i,t}$ auf $\zeta_1 EAGB_N_{i,t}$ bei $BM_GI_{i,t} = 0$.¹⁴⁴⁰ Inhaltlich erfasst ζ_3 die Abweichung

- des Zusammenhangs zwischen negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche ineffiziente Größen haben,
- vom Zusammenhang zwischen negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche effiziente Größen haben.

In der Tab. 29 ist ζ_3 negativ, aber statistisch nicht signifikant. Demnach scheint der Zusammenhang zwischen negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche nicht negativer zu sein als bei effizienten Größen.¹⁴⁴¹ Wie nachfolgend erläutert wird, kommt es bei der notwendigen Bedingung für $H_{1,2}$ auf einen statistisch signifikant negativen Wert von ζ_3 nicht an. $H_{1,2}$ postuliert mithin keine intensiveren abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche relativ zu effizienten Größen, sondern die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche.¹⁴⁴²

Fraglich ist, mit welchem Regressionskoeffizient oder mit welchen Regressionskoeffizienten aus der Regressionsgleichung (18a) die notwendige Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,2}$, dass Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche ineffiziente Größen haben, getestet werden kann. Naheliegend ist der Regressionskoeffizient ζ_3 , der die Abweichung zwischen abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten und effizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche misst.¹⁴⁴³ Weniger offensichtlich ist, dass auch der Regressionskoeffizient ζ_1 der Variable $EAGB_N_{i,t}$ für den Test der Alternativhypothese $H_{1,2}$ berücksichtigt werden muss. Intuitiv lässt sich die Bedeutung von ζ_1 und ζ_3 für $H_{1,2}$ erkennen, wenn ausgenutzt wird, dass der Regressionskoeffizient ζ_1 von $EAGB_N_{i,t}$ aufgrund des Interaktionsterms so interpre-

1440 Ganz allgemein *Blalock jr., H. M.* (1965), S. 374 f., Fn. 1; *Dawson, J. F./Richter, A. W.* (2006), S. 917; *Jaccard, J./Turrisi, R.* (2003), S. 34 f. Sobald die Interaktionsterme nominalskalierte Variablen enthalten, sind gemäß *Southwood, K. E.* (1978), S. 1155, Fn. 2 nur noch multiplikative Formen der Interaktionsterme möglich. Da die Indikatorvariable $BM_GI_{i,t}$ nominalskaliert ist, können $EAGB_N_{i,t}$ und $BM_GI_{i,t}$ somit nur multiplikativ interagieren. Weitere Formen von Interaktionen werden von *Jaccard, J./Turrisi, R.* (2003), S. 21/60-62; *Southwood, K. E.* (1978), S. 1154-1203 ausführlich diskutiert. Hierzu auch *Kam, C. D./Franzese jr., R. J.* (2010), S. 15, Fn. 3.

1441 Allgemein einschränkend *Hargens, L.* (2006), S. 9-11; *Kam, C. D./Franzese jr., R. J.* (2010), S. 23.

1442 Zum Vorhergehenden allgemein *Kam, C. D./Franzese jr., R. J.* (2010), S. 23.

1443 Siehe den vorliegenden Abschnitt.

tiert werden muss, als wenn $BM_GI_{i,t}$ gleich 0 ist.¹⁴⁴⁴ Im vorliegenden Abschnitt wurde festgelegt, dass die fortgeführten Geschäftsbereiche bei $BM_GI_{i,t} = 0$ effiziente und bei $BM_GI_{i,t} = 1$ ineffiziente Größen haben. Diese Kodierung ist jedoch willkürlich und kann invertiert werden, sodass die fortgeführten Geschäftsbereiche bei $BM_GI_{i,t} = 1$ effiziente und bei $BM_GI_{i,t} = 0$ ineffiziente Größen aufweisen.¹⁴⁴⁵ Trotz der invertierten Kodierung muss der Regressionskoeffizient ζ_1 von $EAGB_N_{i,t}$ aufgrund des Interaktionsterms weiterhin unter der Bedingung $BM_GI_{i,t} = 0$ interpretiert werden, die nun aber ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche entsprechen. Ökonometrisch misst ζ_1 aufgrund der Umkodierung nun den Zusammenhang zwischen den negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ und den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche ineffiziente Größen $BM_GI_{i,t} = 0$ haben. Somit erfasst ζ_1 mit der umkodierten $BM_GI_{i,t}$ abschlusspolitische Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,2}$.

Die Regressionsgleichung (18a) mit der umkodierten Interaktionsvariable $BM_GI_{i,t}$ ist in der Tab. A.2 geschätzt,¹⁴⁴⁶ wo der Regressionskoeffizient ζ_1 von $EAGB_N_{i,t}$ den Wert $-3,7956$ annimmt. Dieser Wert entspricht unter Berücksichtigung einer Rundungsdifferenz in Höhe von $0,0001$ der Summe der Regressionskoeffizienten $\zeta_1 + \zeta_3 = -1,1723 + (-2,6234) = -3,7957$ in der Tab. 29. Die t-Statistik von ζ_3 in der Tab. A.2 in Höhe von $-1,9535$ entspricht der t-Statistik von $\zeta_1 + \zeta_3$ in der Tab. 29 sogar exakt.¹⁴⁴⁷ Im vorliegenden Fall wird der Zusammenhang, der für die notwendige Bedingung der Alternativhypothese $H_{1,2}$ relevant ist, offenbar durch die Summe der Regressionskoeffizienten $\zeta_1 + \zeta_3$ abgebildet.¹⁴⁴⁸ Diese Erkenntnis lässt sich analytisch verallgemeinern, indem die Regressionsgleichung (18a) nach $EAGB_N_{i,t}$ abgeleitet wird.¹⁴⁴⁹ Da $EAGB_N_{i,t}$ in dieser Regressionsgleichung nur in den Termen $\zeta_1 EAGB_N_{i,t}$ und $\zeta_3 EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$ enthalten ist, lautet die Ableitung $\frac{\partial UEW_BE_{F,i,t}}{\partial EAGB_N_{i,t}} = \zeta_1 + \zeta_3 BM_GI_{i,t}$.¹⁴⁵⁰ Wird berücksichtigt, dass für die Alternativhypothese $H_{1,2}$ der Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ unter der Bedingung einer ineffizienten Größe der fortgeführten Geschäftsbereiche $BM_GI_{i,t} = 1$ relevant ist, kann die Ableitung zu $\frac{\partial UEW_BE_{F,i,t}}{\partial EAGB_N_{i,t}} = \zeta_1 + \zeta_3 BM_GI_{i,t} = \zeta_1 + \zeta_3 \cdot 1 = \zeta_1 + \zeta_3$ vereinfacht werden. Somit bestätigt das analyti-

1444 Siehe den vorliegenden Abschnitt.

1445 Von Aiken, L. S./West, S. G. (1991), S. 131 wird dieses Vorgehen als „Computer Procedure“ bezeichnet. Hierzu Cohen, J. et al. (2003), S. 280/380 f., Fn. 13; Dawson, J. F. (2014), S. 4. Analog Jaccard, J./Turrisi, R. (2003), S. 33 f.; Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 21.

1446 Um Verwirrung zu vermeiden, befindet sich die Schätzung mit der umkodierten Interaktionsvariable $BM_GI_{i,t}$ im Anhang. In den Tabellen außerhalb des Anhangs ist $BM_GI_{i,t}$ ausschließlich wie im vorliegenden Abschnitt und in der Tab. 19 definiert.

1447 Hierzu ganz allgemein Jaccard, J./Turrisi, R. (2003), S. 26. Weiterführend Cohen, J. et al. (2003), S. 272 f./381 f.

1448 Analog Darrrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I. (2019), S. 193 f.; McVay, S. E. (2006), S. 519.

1449 Ganz allgemein Aiken, L. S./West, S. G. (1991), S. 59-61; Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 20-22.

1450 Auch Aiken, L. S./West, S. G. (1991), S. 59-61; Hargens, L. (2006), S. 5 f.; Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 22/135.

sche Verfahren die Erkenntnis aus der Umkodierung der Interaktionsvariable $BM_GI_{i,t}$. Da der Regressionskoeffizient ζ_1 in der Tab. A.2 und die dazu äquivalente Summe der Regressionskoeffizienten $\zeta_1 + \zeta_3$ in der Tab. 29 negativ und bei einem einseitigen Test statistisch signifikant sind, gilt die notwendige Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,2}$ als erfüllt.

Zusammengefasst lauten die notwendige und die im Schritt (8) behandelte hinreichende Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,2}$, dass Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche ineffiziente Größen haben:

- **Notwendige Bedingung:** In der Regressionsgleichung (18a) muss für die Regressionskoeffizienten ζ_1 der Variable $EAGB_N_{i,t}$ und ζ_3 des Interaktionsterms $EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$ die Nullhypothese $H_0: \zeta_1 + \zeta_3 \geq 0$ zugunsten der Alternativhypothese $H: \zeta_1 + \zeta_3 < 0$ abgelehnt werden können.¹⁴⁵¹
- **Hinreichende Bedingung:** In der Regressionsgleichung (18b) muss für den Regressionskoeffizienten ζ_{15} der Variable $EAGB_N_{i,t}$ und ζ_{17} des Interaktionsterms $EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$ die Nullhypothese $H_0: \zeta_{15} + \zeta_{17} \leq 0$ zugunsten der Alternativhypothese $H: \zeta_{15} + \zeta_{17} > 0$ abgelehnt werden können.¹⁴⁵²

Nur wenn sowohl die notwendige Bedingung im Schritt (7) als auch die hinreichende Bedingung im Schritt (8) erfüllt sind, kann die Nullhypothese $H_{0,1,2}$ abgelehnt und die Alternativhypothese $H_{1,2}$ angenommen werden.¹⁴⁵³ Da die Nullhypothese für die Summe der Regressionskoeffizienten $\zeta_1 + \zeta_3 \geq 0$ in der Tab. 29 abgelehnt werden kann, ist die notwendige Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,2}$ erfüllt. Folglich kann vermutet werden, dass Vorstände bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche Aufwendungen aus den fortgeführten abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen. Um diese Vermutung bestätigen zu können, muss zusätzlich die hinreichende Bedingung im Schritt (8) geprüft werden.

Im Schritt (8) wird mit der Regressionsgleichung (18b) untersucht, ob die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,2}$ erfüllt ist. Konzeptionell unterscheidet sich die Regressionsgleichung (18b) vor allem durch den Interaktionsterm $EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$ von der Regressionsgleichung (17b). Auf der Grundlage des Interaktionsterms soll gemessen werden, ob ein unerwartetes Absinken

1451 Warum ein negativer Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ die notwendige Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen darstellt, wurde im Abschnitt 8.3 und im Abschnitt 9.1 begründet.

1452 Warum ein positiver Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_ABE_{F,i,t+1}$ die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen darstellt, wurde im Abschnitt 9.1 begründet.

1453 Auf den Unterschied zwischen abgelehnten Nullhypothesen für Regressionskoeffizienten und abgelehnten Nullhypothesen $H_{1,1}$ bis $H_{1,5}$ wurde im Abschnitt 9.1 eingegangen.

der bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ zwischen den Geschäftsjahren $t + 1$ und t durch negative Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ in den Geschäftsjahren t erklärt werden können, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche in den Geschäftsjahren t ineffiziente Größen $BM_GI_{i,t} = 1$ haben. Falls Vorstände ineffiziente Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche in den Geschäftsjahren t verschleiern wollen, indem sie Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, werden die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen im Geschäftsjahr t tendenziell negativ. Nach dem Abgang der Geschäftsbereiche in den Geschäftsjahren $t + 1$ sinken c. p. die bereinigten Betriebsergebnisse, da die aufgegebenen Geschäftsbereiche für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht mehr zur Verfügung stehen.

$$\begin{aligned}
 UEW_ΔBE_{F,i,t+1} = & \zeta_{15}EAGB_N_{i,t} + \zeta_{16}BM_GI_{i,t} \\
 & + \zeta_{17}EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t} + \zeta_{18}EAGB_N_{i,t+1} \\
 & + \zeta_{19}LNBS_{F,i,t} + \zeta_{20}BM_{i,t} + \zeta_{21}PAB_{F,i,t} + \zeta_{22}OCF_{F,i,t} \quad (18b) \\
 & + \zeta_{23}GKR_{F,i,t} + \sum_{k=24}^{28} \zeta_k J_{y,i,t} + \zeta_{29} + \tau_{2,i,t+1}
 \end{aligned}$$

Die Regressionsgleichung (18b) wird in der Tab. 30 geschätzt. Dort sind die Regressionskoeffizienten ζ_{15} der Variable $EAGB_N_{i,t}$ und ζ_{17} des Interaktionsterms $EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$ statistisch stark signifikant. Fraglich ist, mit welchem oder welchen Regressionskoeffizienten aus der Regressionsgleichung (18b) der postulierte positive Zusammenhang zwischen dem unerwarteten Absinken der bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ und den negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ erklärt werden können, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche in diesen Geschäftsjahren t ineffiziente Größen $BM_GI_{i,t} = 1$ hatten. Im Schritt (7) wurde $\zeta_1 + \zeta_3$ aus der Regressionsgleichung (18a) verwendet und ausführlich begründet, warum die notwendige Bedingung der Alternativhypothese $H_{1,2}$ mit dieser Summe der Regressionskoeffizienten getestet wird. Im vorliegenden Schritt (8) wird mit der Summe der Regressionskoeffizienten $\zeta_{15} + \zeta_{17}$ aus der Regressionsgleichung (18b) die hinreichende Bedingung der Alternativhypothese $H_{1,2}$ getestet. Die Bedeutung von $\zeta_{15} + \zeta_{17}$ für $H_{1,2}$ lässt sich am einfachsten erkennen, wenn die Kodierung der Interaktionsvariable $BM_GI_{i,t}$ erneut invertiert wird, sodass $BM_GI_{i,t}$ nun bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche der Wert 0 und bei effizienten Größen der Wert 1 zugewiesen wird.¹⁴⁵⁴

1454 Siehe bereits den Schritt (7).

$UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	Koeff.	Schätz.	Std.fehl.	t-Stat.	p-Wert	Unt. KI	Ob. KI
$EAGB_N_{i,t}$	ζ_{15}	-0,3683	0,1384	-2,6605***	0,0095	-0,6440	-0,0926
$BM_GI_{i,t}$	ζ_{16}	-0,0087	0,0164	-0,5316	0,5965	-0,0415	0,0240
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	ζ_{17}	1,1458	0,3747	3,0579***	0,0031	0,3995	1,8920
$EAGB_N_{i,t+1}$	ζ_{18}	-1,1110	0,1951	-5,6957***	0,0000	-1,4995	-0,7225
$LNBS_{F,i,t}$	ζ_{19}	0,0003	0,0041	0,0619	0,9508	-0,0079	0,0084
$BM_{i,t}$	ζ_{20}	0,0002	0,0153	0,0151	0,9880	-0,0303	0,0307
$PAB_{F,i,t}$	ζ_{21}	-0,0558	0,1105	-0,5048	0,6152	-0,2760	0,1644
$OCF_{F,i,t}$	ζ_{22}	-0,1252	0,0898	-1,3936	0,1675	-0,3041	0,0537
$GKR_{F,i,t}$	ζ_{23}	0,0007	0,0010	0,6860	0,4948	-0,0012	0,0026
$J_{2009,i,t}$	ζ_{24}	-0,0027	0,0187	-0,1460	0,8843	-0,0399	0,0345
$J_{2010,i,t}$	ζ_{25}	-0,0013	0,0128	-0,1014	0,9195	-0,0267	0,0241
$J_{2011,i,t}$	ζ_{26}	0,0004	0,0166	0,0248	0,9803	-0,0326	0,0334
$J_{2012,i,t}$	ζ_{27}	-0,0025	0,0149	-0,1656	0,8689	-0,0320	0,0271
$J_{2013,i,t}$	ζ_{28}	-0,0022	0,0157	-0,1388	0,8900	-0,0335	0,0291
<i>Konstante</i>	ζ_{29}	0,0062	0,0501	0,1241	0,9016	-0,0935	0,1060
Beob.		325					
Adj. R ²		0,0017					
Regressionsgleichung (18b). Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.							
$H_0: \zeta_{15} + \zeta_{17} \leq 0$		0,7775	0,3729	2,0849**	0,0202	0,03478	1,5202

Tab. 30: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen

Die Schätzung der Regressionsgleichung (18b) mit der umkodierte Interaktionsvariable $BM_GI_{i,t}$ kann der Tab. A.3 entnommen werden.¹⁴⁵⁵ Der Regressionskoeffizient ζ_{15} von $EAGB_N_{i,t}$ hat in der Tab. A.3 den Wert 0,7775. Dieser Wert entspricht der Summe der Regressionskoeffizienten $\zeta_{15} + \zeta_{17} = -0,3683 + (1,1458) = 0,7775$ in der Tab. 30. Ebenso gleicht die t-Statistik von ζ_{15} in der Tab. A.3 in Höhe von 2,0849 der t-Statistik von $\zeta_{15} + \zeta_{17}$ in der Tab. 30.¹⁴⁵⁶ Im vorliegenden Fall wird der für die hinreichende Bedingung der Alternativhypothese $H_{1,2}$ relevante Zusammenhang offenbar durch die Summe der Regressionskoeffizienten $\zeta_{15} + \zeta_{17}$ abgebildet.¹⁴⁵⁷ Analytisch lässt sich diese Erkenntnis verallgemeinern, indem die Regressionsgleichung (18b) nach $EAGB_N_{i,t}$ abgeleitet wird.¹⁴⁵⁸ Da $EAGB_N_{i,t}$ in dieser Regressionsgleichung nur in den Termen $\zeta_{15}EAGB_N_{i,t}$ und $\zeta_{17}EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$ enthalten ist, lautet die Ableitung $\frac{\partial UEW_ΔBE_{F,i,t+1}}{\partial EAGB_N_{i,t}} = \zeta_{15} + \zeta_{17}BM_GI_{i,t}$.¹⁴⁵⁹ Wird berücksichtigt, dass für die Alternativhypothese $H_{1,2}$ der Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ nur unter der Bedingung von ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche $BM_GI_{i,t} = 1$ relevant ist, kann die Ableitung zu $\frac{\partial UEW_ΔBE_{F,i,t+1}}{\partial EAGB_N_{i,t}} = \zeta_{15} + \zeta_{17}BM_GI_{i,t} = \zeta_{15} + \zeta_{17} \cdot 1 = \zeta_{15} + \zeta_{17}$ vereinfacht werden. Somit bestätigt das analytische Verfahren die Erkenntnis aus der Um-

1455 Um Verwirrung zu vermeiden, befindet sich die Schätzung mit der umkodierte Interaktionsvariable $BM_GI_{i,t}$ im Anhang. In den Tabellen im Textteil ist $BM_GI_{i,t}$ ausschließlich wie in der Tab. 19 und im vorliegenden Abschnitt definiert.

1456 Hierzu ganz allgemein Jaccard, J./Turrisi, R. (2003), S. 26.

1457 Analog McVay, S. E. (2006), S. 519.

1458 Ganz allgemein Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 20-22.

1459 Vgl. Hargens, L. (2006), S. 5 f.; Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 22/135.

kodierung der Interaktionsvariable $BM_GI_{i,t}$. Um die hinreichende Bedingung für $H_{1,2}$ zu erfüllen, muss die Nullhypothese $H_0: \zeta_{15} + \zeta_{17} \leq 0$ für die Regressionskoeffizienten ζ_{15} und ζ_{17} in der Regressionsgleichung (18b) zugunsten der Alternativhypothese $H: \zeta_{15} + \zeta_{17} > 0$ abgelehnt werden können.

Da die Summe der Regressionskoeffizienten $\zeta_{15} + \zeta_{17}$ in der Tab. 30 positiv und bei einem einseitigen Test signifikant ist, kann die Nullhypothese $H_0: \zeta_{15} + \zeta_{17} \leq 0$ für die Summe der Regressionskoeffizienten ζ_{15} und ζ_{17} zugunsten der Alternativhypothese $H: \zeta_{15} + \zeta_{17} > 0$ abgelehnt werden und die hinreichende Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,2}$ ist erfüllt. Die notwendige Bedingung war aufgrund der signifikant negativen Summe der Regressionskoeffizienten $\zeta_1 + \zeta_3$ in der Tab. 29 bereits erfüllt. Da die notwendige und die hinreichende Bedingung erfüllt sind, kann die Alternativhypothese $H_{1,2}$ angenommen werden. Folglich scheinen Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuzuordnen, wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche ineffiziente Größen haben.

9.3 Erreichen von Referenzwerten

Im Schritt (7) wird anhand der Regressionsgleichung (19a) getestet, ob bedingte abschlusspolitische Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,3}$ zu vermuten sind. Die Alternativhypothese $H_{1,3}$ bezieht sich wie $H_{1,2}$ auf bedingte abschlusspolitische Ergebnisspaltungen. Inhaltlich postuliert $H_{1,3}$ abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unter der Bedingung, dass Vorstände bestimmte Referenzwerte erreicht haben. Wie sich der Tab. 28 entnehmen lässt, wird $H_{1,3}$ im Gegensatz zu $H_{1,2}$ mit mehreren Interaktionsvariablen modelliert. Da die zugehörigen Regressionsgleichungen jedoch auf dem gleichen Prinzip beruhen, werden sie mittels dem Vektor $\{REF_I\}$ verkürzt formuliert. $\{REF_I\}$ enthält die Interaktionsvariablen $BE_NN_{F,i,t}$, $EFGB_NN_{i,t}$, $BE_MVJ_{F,i,t}$, $EFGB_MVJ_{i,t}$ und $IB_BE_M_{F,i,t}$, die nach und nach einzeln in die Regressionsgleichung (19a) eingesetzt werden. Die Verwendung des Vektors $\{REF_I\}$ hat den Vorteil, dass die Regressionsgleichung (19a) nicht für jede der sechs Interaktionsvariablen erneut aufgestellt werden muss. Im Übrigen sind sämtliche Variablen in der Regressionsgleichung (19a) in der Tab. 19

definiert. Die Verwendung der Kontrollvariablen $LNBS_{F,i,t}$, $BM_{i,t}$, $PAB_{F,i,t}$, $OCF_{F,i,t}$, $GKR_{F,i,t}$ und $J_{y,i,t}$ wurde bereits im Abschnitt 9.1 begründet.

$$\begin{aligned}
 UEW_BE_{F,i,t} = & \eta_1 EAGB_N_{i,t} + \eta_2 \{REF_I\} \\
 & + \eta_3 EAGB_N_{i,t} \cdot \{REF_I\} + \eta_4 LNBS_{F,i,t} \\
 & + \eta_5 BM_{i,t} + \eta_6 PAB_{F,i,t} + \eta_7 OCF_{F,i,t} \\
 & + \eta_8 GKR_{F,i,t} + \sum_{k=9}^{13} \eta_k J_{y,i,t} + \eta_{14} + \sigma_{1,i,t}
 \end{aligned} \tag{19a}$$

wobei

$$\begin{aligned}
 \{REF_I\} = & \{BE_NN_{F,i,t}, EFGB_NN_{i,t}, BE_MVJ_{F,i,t}, \\
 & EFGB_MVJ_{i,t}, IB_BE_M_{F,i,t}\}
 \end{aligned}$$

Im Folgenden werden die Interaktionsvariablen, welche die Referenzwerte i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,3}$ abbilden, erläutert:

- $BE_NN_{F,i,t}$ verwendet nichtnegative ordentliche Betriebsergebnisse als Referenzwerte, die umgangssprachlich gelegentlich als „schwarze Nullen“ bezeichnet werden.¹⁴⁶⁰ Hierfür wird der Indikatorvariable $BE_NN_{F,i,t}$ der Wert 1 zugewiesen, falls das ordentliche Betriebsergebnis nichtnegativ ist. Falls das ordentliche Betriebsergebnis dagegen negativ ist, erhält $BE_NN_{F,i,t}$ den Wert 0. Der Mittelwert dieser Variable in der Tab. 20 zeigt, dass rund 82 Prozent der Beobachtungen nichtnegative ordentliche Betriebsergebnisse ausweisen.
- $EFGB_NN_{i,t}$ ist für nichtnegative Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen analog zu $BE_NN_{F,i,t}$ kodiert.¹⁴⁶¹ Der Mittelwert von $EFGB_NN_{i,t}$ in der Tab. 20 zeigt, dass rund 78 Prozent der Beobachtungen nichtnegative Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen erzielen.
- $BE_MVJ_{F,i,t}$ verwendet ordentliche Betriebsergebnisse aus dem vorherigen Geschäftsjahr als Referenzwerte.¹⁴⁶² Dafür wird $BE_MVJ_{F,i,t}$ mit dem Wert 1 kodiert, falls sich das ordentliche Betriebsergebnis im Vergleich zum Vorjahr zumindest nicht verschlech-

¹⁴⁶⁰ Vgl. *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 34. Hierzu analog *Burgstahler, D./Dichev, I.* (1997), S. 123 f.; *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 188; *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 23; *Lindemann, J.* (2004), S. 199/203. *Holzapfel, F.* (2004), S. 7 bezeichnet einen buchhalterischen Gewinn als „Break-Even“.

¹⁴⁶¹ Ebenso *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 51.

¹⁴⁶² Vgl. *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 34. Hierzu analog *Burgstahler, D./Dichev, I.* (1997), S. 123 f.; *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 188; *Holzapfel, F.* (2004), S. 8 f.; *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 23; *Lindemann, J.* (2004), S. 198 f./203. Die Buchstabenfolge „MVJ“ im Variablennamen $BE_MVJ_{F,i,t}$ kürzt den Ausdruck „mindestens wie im Vorjahr“ ab.

tert hat.¹⁴⁶³ Falls dieser Referenzwert dagegen verfehlt wird, erhält die Indikatorvariable $BE_MVJ_{F,i,t}$ den Wert 0. Gemäß der Tab. 20 werden die ordentlichen Betriebsergebnisse des Vorjahrs von rund 58 Prozent der Beobachtungen erreicht oder übertroffen.

- $EFGB_MVJ_{i,t}$ ist für Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen über dem Vorjahreswert analog zu $BE_MVJ_{F,i,t}$ kodiert.¹⁴⁶⁴ Der Mittelwert von $EFGB_MVJ_{i,t}$ in der Tab. 20 zeigt, dass die Vorjahresergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen von rund 56 Prozent der Unternehmensjahre erreicht oder übertroffen werden.
- $IB_BE_M_{F,i,t}$ verwendet durchschnittliche Analystenvorhersagen für die ordentlichen Betriebsergebnisse als Referenzwerte.¹⁴⁶⁵ Diese Analystenvorhersagen für die ordentlichen Betriebsergebnisse stammen aus der I/B/E/S-Datenbank¹⁴⁶⁶ und sind in der Variable $IB_BE_{F,i,t}$ erfasst.¹⁴⁶⁷ Die Indikatorvariable $IB_BE_M_{F,i,t}$ nimmt den Wert 1 an, falls das ausgewiesene ordentliche Betriebsergebnis mindestens so hoch wie die durchschnittliche Analystenvorhersage ist. Falls die durchschnittliche Analystenvorhersage dagegen verfehlt wurde, erhält $IB_BE_M_{F,i,t}$ den Wert 0.

Der Tab. 20 kann entnommen werden, dass für $IB_BE_{F,i,t}$, $IB_BE_M_{F,i,t}$ und für die später vorgestellte Variable $IB_BE_20_{F,i,t}$ nur 195 Beobachtungen existieren,¹⁴⁶⁸ da in der I/B/E/S-Datenbank die durchschnittlichen Analystenvorhersagen für die Betriebsergebnisse häufig fehlen.¹⁴⁶⁹ Werden trotz der unterschiedlichen Anzahl an Beobachtungen die deskriptiven Statistiken von $IB_BE_{F,i,t}$ in der Tab. 20 und die ordentlichen Betriebsergebnisse in der Tab. 16 miteinander verglichen, zeigt sich, dass der Mittelwert und Median der Vorhersagen für die Betriebsergebnisse deutlich höher ausfallen als bei

1463 Kritisch weisen *Bebchuk, L. A./Fried, J. M.* (2004), S. 124 darauf hin, dass das Ergebnis eines Unternehmens das schlechteste innerhalb einer Branche sein kann, aber dennoch über dem Vorjahreswert liegen kann.

1464 Ebenso *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 51. Siehe auch *Stefanescu, M. I.* (2006), S. 46. Analog *Lindemann, J.* (2004), S. 199.

1465 Vgl. *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 34. Hierzu analog *Koonce, L./Mercer, M.* (2005), S. 23. Weiterführend zu Konsensanalystenprognosen *Holzapfel, F.* (2004), S. 9 f. Die Buchstabenfolge „ BE_M “ im Variablennamen $IB_BE_M_{F,i,t}$ bedeutet, dass die Vorhersagen der ordentlichen Betriebsergebnisse mindestens erreicht wurden.

1466 Die I/B/E/S-Datenbank enthält keine Vorhersagen für die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, sondern nur Vorhersagen für die ordentliche Betriebsergebnisse sowie Vorhersagen für die Jahresergebnisse als Summen der Ergebnisse aus den fortgeführten und den aufgegebenen Geschäftsbereichen. Da sich die Jahresergebnisse durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht verändern, werden in der vorliegenden Arbeit nur die Vorhersagen für die ordentlichen Betriebsergebnisse als Referenzwerte verwendet.

1467 Die *Thomson Reuters Corporation* (Hrsg.) (2012) definiert den „Operating Profit“ (OPR), für den die Vorhersage gilt, wie folgt: „Operating Profit is the difference between a company’s revenues and its costs and expenditures arising directly out of a company’s regular operations. Operating Profit is calculated before any deductions in income owing to non-operating activities (generally such items as interest expense, corporate tax payments, material gains or losses arising from changes in accounting policy, and the like) and excludes any income derived from outside the firm’s regular activities. IBES provides both expected and actual OPR data (where available).“ Diese Definition ähnelt stark der Definition der ordentlichen Betriebsergebnisse in der Tab. 13 und in der Tab. 14.

1468 Die Buchstabenfolge „ IB “ im Variablennamen $IB_BE_M_{F,i,t}$ kürzt den Ausdruck „I/B/E/S“ ab.

1469 Für alle anderen Variablen sind dagegen stets 325 Beobachtungen verfügbar.

den ordentlichen Betriebsergebnissen, die mit den Schemata in der Tab. 13 und in der Tab. 14 ermittelt wurden. Somit sind die Analystenvorhersagen für die Betriebsergebnisse in der Stichprobe grundsätzlich zu optimistisch. Die minimale Analystenvorhersage $IB_BE_{F,i,t}$ in der Tab. 20 in Höhe von -109.210 TEUR betrifft das Geschäftsjahr 2008/2009 der *Infineon Technologies AG*, für welches in der vorliegenden Arbeit aber ein noch niedrigeres ordentliches Betriebsergebnis in Höhe von -249.000 TEUR ermittelt wurde.¹⁴⁷⁰ Die maximale Analystenvorhersage in Höhe von $5.585.172$ TEUR bezieht sich auf das Geschäftsjahr 2013 der damaligen *SAP AG*, deren tatsächliches ordentliches Betriebsergebnis für dieses Geschäftsjahr mit $4.549.000$ TEUR deutlich hinter der Vorhersage zurückblieb.¹⁴⁷¹ Gemäß der Tab. 20 erreichen nur rund 29 Prozent der Beobachtungen die vorhergesagten ordentlichen Betriebsergebnisse.

In der Regressionsgleichung (19a) misst die Summe $\eta_1 + \eta_3$ der Regressionskoeffizienten η_1 der Variable $EAGB_N_{i,t}$ und η_3 des exemplarischen Interaktionsterms $EAGB_N_{i,t} \cdot BE_NN_{F,i,t}$,¹⁴⁷² ob bei nichtnegativen ordentlichen Betriebsergebnissen $BE_NN_{F,i,t}$ die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ steigen, wenn die negative Ergebnismarge aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ sinkt. Dahinter steht die Idee, dass Vorstände Aufwendungen aus den ordentlichen Betriebsergebnissen möglicherweise in den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausweisen, um nichtnegative ordentliche Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zu erreichen. Durch dieses Vorgehen werden die bereinigten Betriebsergebnismargen um die abschlusspolitisch verlagerten Aufwendungen entlastet und steigen unerwartet, während die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen sinken und tendenziell negativ werden. Dieser Zusammenhang würde sich in der Regressionsgleichung (19a) in einer negativen Summe der Regressionskoeffizienten $\eta_1 + \eta_3$ äußern. Zusammengefasst lauten die notwendige und die im Schritt (8) behandelte hinreichende Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,3}$:¹⁴⁷³

- Notwendige Bedingung: In der Regressionsgleichung (19a) muss für die Regressionskoeffizienten η_1 der Variable $EAGB_N_{i,t}$ und η_3 des Interaktionsterms $EAGB_N_{i,t} \cdot \{REF_I\}$ die Nullhypothese $H_0: \eta_1 + \eta_3 \geq 0$ zugunsten der Alternativhypothese $H_1: \eta_1 + \eta_3 < 0$ abgelehnt werden können.¹⁴⁷⁴

1470 Vgl. *Infineon Technologies AG* (Hrsg.) (2009), S. 122. Das ordentliche Betriebsergebnis in Höhe von -249.000 TEUR wurde bereits im Abschnitt 8.3 beleuchtet.

1471 Siehe *SAP AG* (Hrsg.) (2014), S. 162.

1472 Im Abschnitt 9.2 wurde analog $\zeta_1 + \zeta_3$ verwendet und ausführlich begründet, warum die Summe der Regressionskoeffizienten erforderlich ist, um die bedingte Alternativhypothese $H_{1,2}$ zu untersuchen.

1473 Siehe auch die analogen Bedingungen für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen im Abschnitt 9.2.

1474 Warum ein negativer Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ die notwendige Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen darstellt, wurde im Abschnitt 8.3 und im Abschnitt 9.1 begründet.

- Hinreichende Bedingung: In der Regressionsgleichung (19b) muss für den Regressionskoeffizienten η_{15} der Variable $EAGB_N_{i,t}$ und η_{17} des Interaktionsterms $EAGB_N_{i,t} \cdot \{REF_2\}$ die Nullhypothese $H_0: \eta_{15} + \eta_{17} \leq 0$ zugunsten der Alternativhypothese $H: \eta_{15} + \eta_{17} > 0$ abgelehnt werden können.¹⁴⁷⁵

In der Tab. 31 ist die Regressionsgleichung (19a) geschätzt, wobei die Interaktionsvariablen $BE_NN_{F,i,t}$, $EFGB_NN_{i,t}$, $BE_MVJ_{F,i,t}$, $EFGB_MVJ_{i,t}$ und $IB_BE_M_{F,i,t}$ nacheinander in den Vektor $\{REF_1\}$ eingesetzt wurden. Die Variablen $LNBS_{F,i,t}$, $BM_{i,t}$, $PAB_{F,i,t}$, $OCF_{F,i,t}$, $GKR_{F,i,t}$, $J_{2009,i,t}$, $J_{2010,i,t}$, $J_{2011,i,t}$, $J_{2012,i,t}$, $J_{2013,i,t}$ und die Konstante sind in der Schätzung zwar enthalten, werden zwecks einer kompakten Darstellung in der Tab. 31 und in allen folgenden Regressionstabellen aber nicht abgedruckt. Ebenso sind die Interaktionsterme mit der stets enthaltenen Testvariable $EAGB_N_{i,t}$ aus Platzgründen in der linken Spalte listenartig dargestellt. Die Schätzung mit der Interaktionsvariable $IB_BE_M_{F,i,t}$ in der vorletzten Spalte umfasst lediglich 195 Beobachtungen, da – wie im vorliegenden Abschnitt beschrieben – in der I/B/E/S-Datenbank zahlreiche Analystenvorhersagen für die ordentlichen Betriebsergebnisse fehlen.

In der Tab. 31 erfüllen sämtliche Interaktionsvariablen $BE_NN_{F,i,t}$, $EFGB_NN_{i,t}$, $BE_MVJ_{F,i,t}$, $EFGB_MVJ_{i,t}$ und $IB_BE_M_{F,i,t}$ die notwendige Bedingung, da in den zugehörigen Schätzungen die Summe der Regressionskoeffizienten $\eta_1 + \eta_3$ negativ und bei einem einseitigen Test statistisch signifikant sind. Somit sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten i. S. v. $H_{1,3}$ zu vermuten, wenn Vorstände nichtnegative ordentliche Betriebsergebnisse, nichtnegative Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, die ordentlichen Betriebsergebnisse aus dem Vorjahr, die Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen aus dem Vorjahr oder die Analystenvorhersagen für die ordentlichen Betriebsergebnisse erreichen oder übertreffen. Ob diese Vermutung bestätigt werden kann, wird nun im Schritt (8) untersucht.

Im Schritt (8) wird mit der Regressionsgleichung (19b) untersucht, ob die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,3}$ erfüllt ist. Wurden Aufwendungen aus den bereinigten Betriebsergebnismargen abschlusspolitisch den Ergebnismargen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zugeordnet, sollte die bereinigten Betriebsergebnismargen c. p. in den ersten Geschäftsjahren nach dem Abgang der aufgegebenen Geschäftsbereiche im Vergleich zu den vorherigen Geschäftsjahren unerwartet sinken. Dahinter steht die Idee, dass es sich bei Zuordnungen von Aufwendungen der fortgeführten zu den aufgegebenen Geschäftsbereichen um abschlusspolitische Maßnahmen handelt, die zeitlich nur sehr begrenzt zur Verfügung stehen. Sobald die aufgegebenen Geschäftsbereiche abgegangen sind, können sie nicht mehr abschlusspolitisch eingesetzt werden. Somit kehren regelmäßig anfallende Aufwendungen im Jahr nach dem

¹⁴⁷⁵ Warum ein positiver Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen darstellt, wurde im Abschnitt 9.1 begründet.

Regressionsgleichung (19a)		Interaktionsvariable				
$UEW_BE_{F,i,t}$	Koeff.	$BE_NN_{F,i,t}$	$EFGB_NN_{i,t}$	$BE_MVJ_{F,i,t}$	$EFGB_MVJ_{i,t}$	$IB_BE_M_{F,i,t}$
$EAGB_N_{i,t}$	η_1	-1,5562 (-1,95)*	-1,3523 (-5,56)***	-0,8007 (-5,35)***	-0,8530 (-4,58)***	-1,1426 (-5,74)***
$BE_NN_{F,i,t}$	η_2	0,0175 (1,21)				
$EFGB_NN_{i,t}$	η_2		0,0003 (0,03)			
$BE_MVJ_{F,i,t}$	η_2			0,0246 (2,94)***		
$EFGB_MVJ_{i,t}$	η_2				0,0204 (2,60)**	
$IB_BE_M_{F,i,t}$	η_2					-0,0089 (-1,02)
$EAGB_N_{i,t}$ · $BE_NN_{F,i,t}$	η_3	0,3340 (0,41)				
· $EFGB_NN_{i,t}$	η_3		0,2647 (0,46)			
· $BE_MVJ_{F,i,t}$	η_3			-0,6567 (-2,89)***		
· $EFGB_MVJ_{i,t}$	η_3				-0,6016 (-2,59)**	
· $IB_BE_M_{F,i,t}$	η_3					-0,8346 (-2,63)**
Beob.		325	325	325	325	195
Adj. R ²		0,2754	0,2717	0,2956	0,2881	0,3130
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (19a) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.						
$H_0: \eta_1 + \eta_3 \geq 0$		-1,2222 (-9,23)***	-1,0876 (-2,09)**	-1,4574 (-9,71)***	-1,4546 (-11,08)***	-1,9772 (-7,48)***

Tab. 31: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten

Abgang der aufgegebenen Geschäftsbereiche in die bereinigten Betriebsergebnismargen zurück.¹⁴⁷⁶ Folglich werden bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen sowohl die Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ als auch die unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ tendenziell negativ. Dieser Zusammenhang äußert sich in der Regressionsgleichung (19b) in einer positiven Summe der Regressionskoeffizienten $\eta_{15} + \eta_{17}$.¹⁴⁷⁷ Der zugehörige Vektor der Interaktionsvariablen $\{REF_2\}$ enthält dieselben Interaktionsvariablen wie $\{REF_1\}$ in der Regressionsgleichung (19a), da die notwendige Bedingung in der Tab. 31 für alle Interaktionsvariablen erfüllt war.

1476 Wie im Abschnitt 8.2 und im Abschnitt 8.5 angemerkt wurde, schließen die bereinigten Betriebsergebnismargen unregelmäßig anfallende Aufwendungen und Erträge aus.

1477 Im Abschnitt 9.2 wurde analog $\zeta_{15} + \zeta_{17}$ verwendet und ausführlich begründet, warum diese Summe der Regressionskoeffizienten erforderlich ist, um die notwendige Bedingung der Alternativhypothese $H_{1,2}$ zu untersuchen.

$$\begin{aligned}
UEW_ \Delta BE_{F,i,t+1} &= \eta_{15} EAGB_N_{i,t} + \eta_{16} \{REF_2\} \\
&+ \eta_{17} EAGB_N_{i,t} \cdot \{REF_2\} + \eta_{18} EAGB_N_{i,t+1} \\
&+ \eta_{19} LNBS_{F,i,t} + \eta_{20} BM_{i,t} + \eta_{21} PAB_{F,i,t} \\
&+ \eta_{22} OCF_{F,i,t} + \eta_{23} GKR_{F,i,t} + \sum_{k=24}^{28} \eta_k J_{y,i,t} \\
&+ \eta_{29} + \sigma_{2,i,t+1}
\end{aligned} \tag{19b}$$

wobei

$$\begin{aligned}
\{REF_2\} &= \{BE_NN_{F,i,t}, EFGB_NN_{i,t}, BE_MVJ_{F,i,t}, \\
&EFGB_MVJ_{i,t}, IB_BE_M_{F,i,t}\} \\
&= \{REF_I\}
\end{aligned}$$

In der Tab. 32 erfüllt keine der Summen der Regressionskoeffizienten $\eta_{15} + \eta_{17}$ die hinreichende Bedingung $\eta_{15} + \eta_{17} > 0$.¹⁴⁷⁸ da $\eta_{15} + \eta_{17}$ für die ersten drei Interaktionsvariablen $BE_NN_{F,i,t}$, $EFGB_NN_{i,t}$ und $BE_MVJ_{F,i,t}$ negativ und für $IB_BE_M_{F,i,t}$ statistisch nicht signifikant ist. Aufgrund der nicht erfüllten hinreichenden Bedingung scheinen Vorstände keine Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zwecks der Erreichung von Referenzwerten i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,3}$ abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuzuordnen. Diese Schlussfolgerung wird jedoch durch die niedrigen adjustierten R^2 eingeschränkt, welche für die Interaktionsvariablen $BE_NN_{F,i,t}$ und $EFGB_NN_{i,t}$ in der Tab. 32 sogar negativ sind und somit einen sehr schlechten Erklärungsgehalt des Modells offenbaren.¹⁴⁷⁹

¹⁴⁷⁸ Siehe den vorliegenden Abschnitt.

¹⁴⁷⁹ Allgemein *Wooldridge, J. M. (2020), S. 197.*

Regressionsgleichung (19b)		Interaktionsvariable				
$UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	Koeff.	$BE_NN_{F,i,t}$	$EFGB_NN_{i,t}$	$BE_MVJ_{F,i,t}$	$EFGB_MVJ_{i,t}$	$IB_BE_M_{F,i,t}$
$EAGB_N_{i,t}$	η_{15}	-0,3472 (-0,83)	-0,2915 (-1,66)	-0,7505 (-3,85)***	-0,6586 (-3,49)***	-0,5343 (-3,62)***
$BE_NN_{F,i,t}$	η_{16}	-0,0033 (-0,15)				
$EFGB_NN_{i,t}$	η_{16}		-0,0077 (-0,54)			
$BE_MVJ_{F,i,t}$	η_{16}			0,0071 (0,77)		
$EFGB_MVJ_{i,t}$	η_{16}				0,0100 (0,86)	
$IB_BE_M_{F,i,t}$	η_{16}					0,0082 (0,66)
$EAGB_N_{i,t}$ $\cdot BE_NN_{F,i,t}$	η_{17}	0,0479 (0,11)				
$\cdot EFGB_NN_{i,t}$	η_{17}		0,0197 (0,04)			
$\cdot BE_MVJ_{F,i,t}$	η_{17}			0,6272 (2,38)**		
$\cdot EFGB_MVJ_{i,t}$	η_{17}				0,5082 (2,15)**	
$\cdot IB_BE_M_{F,i,t}$	η_{17}					0,7997 (2,39)**
$EAGB_N_{i,t+1}$	η_{18}	-1,0112 (-4,46)***	-1,0136 (-4,96)***	-1,0255 (-4,96)***	-1,0146 (-4,68)***	-1,6367 (-3,90)***
Beob.		325	325	325	325	195
Adj. R ²		-0,0016	-0,0009	0,0023	0,0032	0,0117
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (19b) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.						
$H_0: \eta_{15} + \eta_{17} \leq 0$		-0,2993 (-2,86)	-0,2719 (-0,63)	-0,1233 (-0,63)	-0,1504 (-0,86)	0,2654 (0,99)

Tab. 32: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten

9.4 Anlegen von Cookie Jars

Im Schritt (7) wird anhand der Regressionsgleichung (20a) getestet, ob bedingte abschlusspolitische Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,4}$ zu vermuten sind. $H_{1,4}$ postuliert abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unter der Bedingung, dass Vorstände bestimmte Referenzwerte erreicht haben. Diese Bedingung ist mit der Bedingung der Alternativhypothese $H_{1,3}$ identisch, weshalb der Vektor der Interaktionsvariablen $\{JAR_I\}$ mit dem Vektor der Interaktionsvariablen $\{REF_I\}$ aus der Regressionsgleichung (19a) iden-

tisch ist. Inhaltlich unterscheiden sich die damit untersuchten Alternativhypothesen $H_{1,3}$ und $H_{1,4}$ aber fundamental.

$$\begin{aligned}
 UEW_BE_{F,i,t} &= \theta_1 EAGB_P_{i,t} + \theta_2 \{JAR_I\} \\
 &+ \theta_3 EAGB_P_{i,t} \cdot \{JAR_I\} + \theta_4 LNBS_{F,i,t} \\
 &+ \theta_5 BM_{i,t} + \theta_6 PAB_{F,i,t} + \theta_7 OCF_{F,i,t} \\
 &+ \theta_8 GK R_{F,i,t} + \sum_{k=9}^{13} \theta_k J_{y,i,t} + \theta_{14} + \rho_{1,i,t}
 \end{aligned} \tag{20a}$$

wobei

$$\begin{aligned}
 \{JAR_I\} &= \{BE_NN_{F,i,t}, EFGB_NN_{i,t}, BE_MVJ_{F,i,t}, \\
 &EFGB_MVJ_{i,t}, IB_BE_M_{F,i,t}\} \\
 &= \{REF_I\}
 \end{aligned}$$

So postuliert die Alternativhypothese $H_{1,3}$ abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, bei denen Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zugeordnet werden. Dadurch steigen die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen werden tendenziell negativ. In der Folge entsteht ein negativer Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t} + EAGB_N_{i,t} \cdot \{REF_I\}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$. Mit diesen abschlusspolitisch erhöhten Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen wollen Vorstände bestimmte Referenzwerte erreichen, um die damit verbundenen Vorteile genießen zu können. Dagegen sagt die Alternativhypothese $H_{1,4}$ abschlusspolitische Ergebnisspaltungen voraus, bei denen Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zugeordnet werden.¹⁴⁸⁰ Dadurch sinken die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen werden tendenziell positiv.¹⁴⁸¹ In der Konsequenz entsteht ein negativer Zusammenhang zwischen $EAGB_P_{i,t} + EAGB_P_{i,t} \cdot \{JAR_I\}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$. Mit diesen abschlusspolitisch gesenkten Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen versuchen Vorstände bestimmte Referenzwerte nicht zu weit zu übertreffen, um Reserven für darauffolgende Geschäftsjahre zu legen und die Erwar-

¹⁴⁸⁰ Vgl. Ronen, J./Sadan, S. (1975), S. 134.

¹⁴⁸¹ Siehe Alfonso, E./Cheng, C. S. A./Pan, S. (2015), S. 21. Auch Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1501, Fn. 17; Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I. (2019), S. 193 f. halten abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei positiven Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen für möglich. Anders Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O. (2019), S. 21 f.

tungshaltungen der Kapitalmärkte für die zukünftigen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zu begrenzen.

Ökonometrisch ist der zentrale Unterschied zwischen $H_{1,3}$ und $H_{1,4}$, dass für $H_{1,3}$ die Variable $EAGB_N_{i,t}$ und für $H_{1,4}$ die Variable $EAGB_P_{i,t}$ verwendet wird.¹⁴⁸² Für die Summen der Regressionskoeffizienten $\eta_1 + \eta_3$ und $\theta_1 + \theta_3$ werden jedoch in beiden Fällen negative Vorzeichen vermutet,¹⁴⁸³ da es für die Korrelation zwischen den Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen irrelevant ist, ob Aufwendungen aus den fortgeführten unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen werden oder umgekehrt. In beiden Fällen steigen die Ergebnisse aus denjenigen Geschäftsbereichen, aus denen die Aufwendungen extrahiert werden, während die Ergebnisse aus den anderen Geschäftsbereichen, in welche die Aufwendungen verlagert werden, sinken. Zusammengefasst lautet die notwendige Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,4}$:¹⁴⁸⁴ In der Regressionsgleichung (20a) muss für die Regressionskoeffizienten θ_1 der Variable $EAGB_P_{i,t}$ und θ_3 des Interaktionsterms $EAGB_P_{i,t} \cdot \{JAR_I\}$ die Nullhypothese $H_0: \theta_1 + \theta_3 \geq 0$ zugunsten der Alternativhypothese $H: \theta_1 + \theta_3 < 0$ abgelehnt werden können.

In der Tab. 33 wird die notwendige Bedingung von keiner der Interaktionsvariablen $BE_NN_{F,i,t}$, $EFGB_NN_{i,t}$, $BE_MVJ_{F,i,t}$, $EFGB_MVJ_{i,t}$ und $IB_BE_M_{F,i,t}$ erfüllt, da keine der Summen der Regressionskoeffizienten $\theta_1 + \theta_3$ negativ ist. Daher sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zwecks Cookie Jars i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,4}$ nicht zu vermuten und eine Untersuchung der hinreichenden Bedingung im Schritt (8) kann unterbleiben.

1482 Vgl. die Regressionsgleichung (19a) für $H_{1,3}$ mit der Regressionsgleichung (20a) für $H_{1,4}$.

1483 Im Abschnitt 9.2 wurde analog $\zeta_1 + \zeta_3$ verwendet und ausführlich begründet, warum die Summe der Regressionskoeffizienten erforderlich ist, um die bedingte Alternativhypothese $H_{1,2}$ zu untersuchen. Warum ein negativer Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ die notwendige Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen darstellt, wurde im Abschnitt 8.3 und im Abschnitt 9.1 begründet.

1484 Siehe auch die analoge Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen im Abschnitt 9.2 sowie beim Erreichen oder Übertreffen von Referenzwerten im Abschnitt 9.3.

Regressionsgleichung (20a)		Interaktionsvariable				
$UEW_BE_{F,i,t}$	Koeff.	$BE_NN_{F,i,t}$	$EFGB_NN_{i,t}$	$BE_MVJ_{F,i,t}$	$EFGB_MVJ_{i,t}$	$IB_BE_M_{F,i,t}$
$EAGB_P_{i,t}$	θ_1	0,3017 (0,80)	0,3959 (0,98)	0,5059 (10,18)***	0,4873 (9,50)***	0,3072 (2,25)**
$BE_NN_{F,i,t}$	θ_2	0,0134 (0,94)				
$EFGB_NN_{i,t}$	θ_2		-0,0127 (-1,02)			
$BE_MVJ_{F,i,t}$	θ_2			0,0293 (3,12)***		
$EFGB_MVJ_{i,t}$	θ_2				0,0249 (2,76)***	
$IB_BE_M_{F,i,t}$	θ_2					-0,0105 (-1,06)
$EAGB_P_{i,t}$ $\cdot BE_NN_{F,i,t}$	θ_3	0,0558 (0,14)				
$\cdot EFGB_NN_{i,t}$	θ_3		-0,0300 (-0,07)			
$\cdot BE_MVJ_{F,i,t}$	θ_3			-0,4364 (-2,70)***		
$\cdot EFGB_MVJ_{i,t}$	θ_3				-0,4187 (-2,98)***	
$\cdot IB_BE_M_{F,i,t}$	θ_3					0,0037 (0,02)
Beob.		325	325	325	325	195
Adj. R^2		0,2325	0,2324	0,2592	0,2508	0,2282
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (20a) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.						
$H_0: \theta_1 + \theta_3 \geq 0$		0,3575 (5,67)	0,3659 (5,64)	0,0695 (0,42)	0,0686 (0,45)	0,3109 (1,89)

Tab. 33: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei Cookie Jars

9.5 Herbeiführen von Big Baths

Im Schritt (7) wird anhand der Regressionsgleichung (21a) getestet, ob die notwendige Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,5}$ erfüllt ist. $H_{1,5}$ postuliert einem Big Bath entsprechend, dass Vorstände Aufwendungen aus

den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zuordnen, wenn sie Referenzwerte deutlich unterschreiten.

$$\begin{aligned}
 UEW_{BE_{F,i,t}} &= \iota_1 EAGB_{P_{i,t}} + \iota_2 \{BTH_I\} \\
 &+ \iota_3 EAGB_{P_{i,t}} \cdot \{BTH_I\} + \iota_4 LNBS_{F,i,t} \\
 &+ \iota_5 BM_{i,t} + \iota_6 PAB_{F,i,t} + \iota_7 OCF_{F,i,t} \\
 &+ \iota_8 GKR_{F,i,t} + \sum_{k=9}^{13} \iota_k J_{y,i,t} + \iota_{14} + \pi_{1,i,t}
 \end{aligned} \tag{21a}$$

wobei

$$\begin{aligned}
 \{BTH_I\} &= \{BE_N_{F,i,t}, EFGB_N_{i,t}, BE_KVV_{F,i,t}, \\
 &EFGB_KVV_{i,t}, IB_BE_20_{F,i,t}, NVOR_{i,t}\}
 \end{aligned}$$

Von den bisherigen Motiven unterscheiden sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zwecks Big Baths durch absichtlich verfehlte Referenzwerte. Dementsprechend erfassen die Interaktionsvariablen $BE_N_{F,i,t}$, $EFGB_N_{i,t}$, $BE_KVV_{F,i,t}$, $EFGB_KVV_{i,t}$, $IB_BE_20_{F,i,t}$ und $NVOR_{i,t}$ in der Regressionsgleichung (21a), ob Referenzwerte unterschritten werden oder personelle Wechsel stattfinden. Im Folgenden werden diese Interaktionsvariablen kurz vorgestellt:

- $BE_N_{F,i,t}$ verwendet negative ordentliche Betriebsergebnisse als Referenzwerte. Hierfür wird der Indikatorvariable $BE_N_{F,i,t}$ der Wert 1 zugewiesen, falls das ordentliche Betriebsergebnis negativ ist. Falls das ordentliche Betriebsergebnis hingegen positiv oder gleich null ist, erhält $BE_N_{i,t}$ den Wert 0. Der Mittelwert dieser Variable in der Tab. 20 zeigt, dass rund 18 Prozent der Beobachtungen negative ordentliche Betriebsergebnisse ausweisen.
- $EFGB_N_{i,t}$ ist für negative Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen analog zu $BE_N_{F,i,t}$ kodiert. Der Mittelwert von $EFGB_N_{i,t}$ zeigt, dass rund 22 Prozent der Beobachtungen negative Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen ausweisen.
- $BE_KVV_{F,i,t}$ verwendet ordentliche Betriebsergebnisse aus den vorherigen Geschäftsjahren als Referenzwerte.¹⁴⁸⁵ Der Indikatorvariable $BE_KVV_{F,i,t}$ wird der Wert 1 zugewiesen, falls das ordentliche Betriebsergebnis kleiner als im Vorjahr ist. Falls dieser Referenzwert dagegen erreicht oder überschritten wird, erhält $BE_KVV_{F,i,t}$ den Wert 0.

¹⁴⁸⁵ Die Buchstabenfolge „ KVV “ im Variablennamen $BE_KVV_{i,t}$ kürzt den Ausdruck „kleiner als im Vorjahr“ ab.

Gemäß der Tab. 20 werden die ordentlichen Betriebsergebnisse des Vorjahrs in rund 42 Prozent der Beobachtungen unterschritten.

- $EFGB_KVJ_{i,t}$ ist für Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen unter den Vorjahreswerten analog zu $BE_KVJ_{F,i,t}$ kodiert. Der Mittelwert von $EFGB_KVJ_{i,t}$ in der Tab. 20 zeigt, dass die Vorjahresergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in rund 44 Prozent der Unternehmensjahre unterschritten werden.
- $IB_BE_20_{F,i,t}$ verwendet verfehlte Analystenvorhersagen als Referenzwerte. Hierfür wird der Indikatorvariable $IB_BE_20_{F,i,t}$ der Wert 1 zugewiesen, falls das ausgewiesene ordentliche Betriebsergebnis mindestens 20 Prozent unter der durchschnittlichen Analystenvorhersage für das ordentliche Betriebsergebnis liegt.¹⁴⁸⁶ Falls das ausgewiesene ordentliche Betriebsergebnis dagegen weniger als 20 Prozent unter der Analystenvorhersage liegt, erhält $IB_BE_20_{F,i,t}$ den Wert 0. Gemäß der Tab. 20 werden die Analystenvorhersagen für die ordentlichen Betriebsergebnisse von rund 49 Prozent der Beobachtungen um mindestens 20 Prozent unterschritten.
- $NVOR_{i,t}$ erfasst Vorstandswechsel, da neue Vorstände die Verantwortung für hohe Verluste zumeist auf die abberufenen Vorstände abwälzen kann. Hierfür wird der Indikatorvariable der Wert 1 zugewiesen, falls ein neuer Vorstandsvorsitzender oder Finanzvorstand bestellt wurde, der die Rechnungslegung annahmegemäß besonders stark beeinflussen kann.¹⁴⁸⁷ Falls dagegen kein neuer Vorstandsvorsitzender und Finanzvorstand bestellt wurde, erhält $NVOR_{i,t}$ den Wert 0. Der Tab. 20 lässt sich entnehmen, dass in rund 25 Prozent der Beobachtungen die Vorstandsvorsitzenden oder Finanzvorstände gewechselt wurden.

Bei den obigen Interaktionsvariablen drängt sich die Frage auf, warum mit den Variablen $BE_KVJ_{F,i,t}$ und $EFGB_KVJ_{i,t}$ Big Baths bereits bei nur leicht unter den Vorjahreswerten liegenden Ergebnissen vermutet werden, während die Analystenvorhersagen hierfür um mindestens 20 Prozent unterschritten werden müssen. Die Grenze in Höhe von 20 Prozent hängt damit zusammen, dass die I/B/E/S-Datenbank durchschnittliche Analystenvorhersagen enthält. Die einzelnen Analystenvorhersagen, mit denen der Durchschnitt berechnet wurde, sind jedoch unbekannt. Werden bereits leicht unterschrittene durchschnittliche Analystenvorhersagen als Indikatoren für Big Baths verwendet, entsteht das Problem, dass Vorstände mit den ausgewiesenen Ergebnissen möglicherweise nur die optimistischen – aber nicht die pessimistischen – Vorhersagen verfehlen. Es ist jedoch unbekannt, welche dieser Vorhersagen die Vorstände und Kapitalmärkte als Referenzwerte ansehen. Eine relativ deutliche Unterschreitung in Höhe von 20 oder mehr Prozent soll

¹⁴⁸⁶ Auf die I/B/E/S-Datenbank, aus der die Analystenvorhersagen stammen und die im Variablennamen durch die Buchstabenfolge „IB“ abgekürzt wird, wurde bereits im Abschnitt 9.3 eingegangen.

¹⁴⁸⁷ Der Indikatorvariable wird der Wert 1 auch dann zugewiesen, wenn sowohl ein neuer Vorstandsvorsitzender als auch ein neuer Finanzvorstand bestellt wurde.

gewährleisten, dass typischerweise sowohl die optimistischen als auch die pessimistischen Analystenvorhersagen enttäuscht werden. Letztlich bleibt die Grenze in Höhe von 20 Prozent aber willkürlich gewählt.

Das allgemeine Motiv der Vorstände für Big Baths ist die Bildung von stillen Reserven in Geschäftsjahren, in denen die tatsächlichen Ertragsgrößen so weit unter den Referenzwerten liegen, dass letztere nicht mehr erreicht werden können. Mittels abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen können Vorstände eine ähnliche Wirkung erzielen, indem sie – analog zum Vorgehen bei Cookie Jars¹⁴⁸⁸ – solange Aufwendungen aus den aufgegebenen unter den fortgeführten Geschäftsbereichen ausweisen, bis die bereinigten Betriebsergebnisse deutlich unter die Referenzwerte sinken. Bei diesem Vorgehen sinken die bereinigten Betriebsergebnisse unerwartet, während die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen tendenziell positiv werden. Folglich wird bei Big Baths ein negativer Zusammenhang zwischen $EAGB_{P_{i,t}} + EAGB_{P_{i,t}} \cdot \{BTH_I\}$ und $UEW_{BE_{F_{i,t}}}$ erwartet.¹⁴⁸⁹ Zusammengefasst lautet die notwendige Bedingung für die Alternativhypothese $H_{1,5}$.¹⁴⁹⁰ In der Regressionsgleichung (21a) muss für die Regressionskoeffizienten ι_1 der Variable $EAGB_{P_{i,t}}$ und ι_3 des Interaktionsterms $EAGB_{P_{i,t}} \cdot \{BTH_I\}$ die Nullhypothese $H_0: \iota_1 + \iota_3 \geq 0$ zugunsten der Alternativhypothese $H: \iota_1 + \iota_3 < 0$ abgelehnt werden können.

In der Tab. 34 ist die notwendige Bedingung für keine der Interaktionsvariablen erfüllt, da die Summe der Regressionskoeffizienten $\iota_1 + \iota_3$ für die Interaktionsvariablen $BE_{N_{F_{i,t}}}$, $EFGB_{N_{i,t}}$, $BE_{KVJ_{F_{i,t}}}$, $EFGB_{KVJ_{i,t}}$ und $NVOR_{i,t}$ positiv und für $IB_{BE_{20_{F_{i,t}}}}$ zwar negativ, aber bei einem einseitigen Test statistisch nicht signifikant, ist. Folglich sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zwecks Big Baths i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,5}$ nicht zu vermuten und eine Untersuchung der hinreichenden Bedingung im Schritt (8) obsolet.

1488 Siehe den Abschnitt 9.4.

1489 Im Abschnitt 9.2 wurde analog $\zeta_1 + \zeta_3$ verwendet und ausführlich begründet, warum die Summe der Regressionskoeffizienten erforderlich ist, um die bedingte Alternativhypothese $H_{1,2}$ zu untersuchen. Warum ein negativer Zusammenhang zwischen $EAGB_{P_{i,t}}$ und $UEW_{BE_{F_{i,t}}}$ die notwendige Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen darstellt, wurde im Abschnitt 9.4 begründet.

1490 Siehe auch die analogen Bedingungen für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen im Abschnitt 9.2, beim Erreichen oder Übertreffen von Referenzwerten im Abschnitt 9.3 sowie bei Cookie Jars im Abschnitt 9.4.

Regressionsgleichung (21a)		Interaktionsvariable					
$UEW_BE_{F,i,t}$	Koeff.	$BE_N_{F,i,t}$	$EFGB_N_{i,t}$	$BE_KVJ_{F,i,t}$	$EFGB_KVJ_{i,t}$	$IB_BE_20_{F,i,t}$	$NVOR_{i,t}$
$EAGB_P_{i,t}$	ι_1	0,3575 (5,67)***	0,3659 (5,64)***	0,0695 (0,42)	0,0686 (0,45)	0,3957 (8,68)***	0,4244 (7,93)***
$BE_N_{F,i,t}$	ι_2	-0,0134 (-0,94)					
$EFGB_N_{i,t}$	ι_2		0,0127 (1,02)				
$BE_KVJ_{F,i,t}$	ι_2			-0,0293 (-3,12)***			
$EFGB_KVJ_{i,t}$	ι_2				-0,0249 (-2,76)***		
$IB_BE_20_{F,i,t}$	ι_2					0,0096 (0,85)	
$NVOR_{i,t}$	ι_2						0,0203 (1,96)*
$EAGB_P_{i,t}$ $\cdot BE_N_{F,i,t}$	ι_3	-0,0558 (-0,14)					
$\cdot EFGB_N_{i,t}$	ι_3		0,0300 (0,07)				
$\cdot BE_KVJ_{F,i,t}$	ι_3			0,4364 (2,70)***			
$\cdot EFGB_KVJ_{i,t}$	ι_3				0,4187 (2,98)***		
$\cdot IB_BE_20_{F,i,t}$	ι_3					-0,4382 (-1,32)	
$\cdot NVOR_{i,t}$	ι_3						-0,2439 (-1,57)
Beob.		325	325	325	325	195	325
Adj. R ²		0,2325	0,2324	0,2592	0,2508	0,2323	0,2418
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (21a) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.							
$H_0: \iota_1 + \iota_3 \geq 0$		0,3017 (0,80)	0,3959 (0,98)	0,5059 (10,18)	0,4873 (9,50)	-0,0425 (-0,13)	0,1805 (1,12)

Tab. 34: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei Big Baths

9.6 Fazit

Als Fazit zu den Alternativhypothesen $H_{1,1}$ bis $H_{1,5}$ ist festzuhalten, dass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nur bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche i. S. d. $H_{1,2}$ festgestellt werden konnten. Dagegen konnten die anderen Alternativhypothesen bezüglich der Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nicht angenommen werden. Konkret konnten abschlusspolitische Ergebnisspaltungen weder zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen noch zum Erreichen von Referenzwerten, zwecks Cookie Jars oder im Rahmen von Big Baths belegt werden. Die genauen Wortlaute der Alternativhypothesen bezüglich der Existenz von abschlusspoliti-

schen Ergebnisspaltungen, die zugehörigen Regressionen und die Testergebnisse sind in der Tab. 35 vermerkt.¹⁴⁹¹

Abk.	Alternativhypothese	Test	Erg.
H _{1,1}	[Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen] Vorstände ordnen Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu.	Tab. 26 Tab. 27	✗
H _{1,2}	[Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen] Wenn die fortgeführten Geschäftsbereiche ineffiziente Größen haben, ordnen Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zu.	Tab. 29 Tab. 30	✓
H _{1,3}	[Erreichen von Referenzwerten] Wenn Vorstände Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte erreicht.	Tab. 31 Tab. 32	✗
H _{1,4}	[Cookie Jars] Wenn Vorstände Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte erreicht.	Tab. 33	✗
H _{1,5}	[Big Baths] Wenn Vorstände Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zuordnen, werden Referenzwerte deutlich unterschritten.	Tab. 34	✗

Tab. 35: Ergebnisse der Hypothesentests zur Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen

Dieses Kapitel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.



¹⁴⁹¹ Eine detailliertere Aufgliederung der Testergebnisse nach den verwendeten Variablen, den notwendigen und hinreichenden Bedingungen für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen sowie den ersten und zweiten Möglichkeiten bzw. Bedingungen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen ist in der Tab. A.1 zu finden.



10 Tests für die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen

Im Kapitel 9 konnten abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nur bei Unternehmen mit ineffizienten Unternehmensgrößen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,2}$ festgestellt werden. Ob diese abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen verhindert werden können, wird im vorliegenden Kapitel anhand der Hypothesen aus dem Kapitel 6 und dem Kapitel 7 getestet.

10.1 Prävention beim Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen

Die im Abschnitt 9.2 angenommene Alternativhypothese $H_{1,2}$ lautete, dass Vorstände bei ineffizienten Unternehmensgrößen Aufwendungen aus den fortgeführten abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen. Nun wird untersucht, ob diese Form der abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen durch bestimmte interne Corporate-Governance-Mechanismen und Qualitätsmerkmale der Abschlussprüfungen verhindert werden kann. Zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen wurden die Alternativhypothesen $H_{2,1}$ bis $H_{2,8}$ aufgestellt, die in der Tab. 36 zusammengetragen sind.

Abk.	Alternativhypothese	S.	Gl.	Interaktionsvariable
<i>Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen</i>				
$H_{2,1}$	[Aufsichtsräte] Wenn für Aufsichtsräte ausschließlich fixe Vergütungssysteme und Prüfungsausschüsse mit Finanzexperten als Vorsitzenden existieren, verhindern sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	139	(25a) (25b)	$AR_{i,t}$
$H_{2,2}$	[Vorstandsvergütungen] Je höher die fixen und variablen Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen relativ zu den gesamten Vorstandsvergütungen, desto schwächer sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	149	(25a)	$VVERG_{i,t}$
$H_{2,3}$	[Eigentümerstrukturen] Wenn Aktionäre über wesentliche Anteile verfügen, verhindern sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	156	(25a) (25b)	$GRAK_{i,t}$
$H_{2,4}$	[Kapitalstrukturen] Je höher die Verschuldungsgrade, desto schwächer sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	159	(25a)	$VSG_{F,i,t}$

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Abk.	Alternativhypothese	S.	Gl.	Interaktionsvariable
H _{2,5}	[Prüfungshonorare] Wenn Abschlussprüfer abseits von externen Rotationen negative abnormale Prüfungshonorare erhalten, verhindern sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	171	(25a) (25b)	$PH_KROT_{i,t}$
H _{2,6}	[Nichtprüfungshonorare] Je höher die Prüfungshonorare relativ zu den Gesamthonoraren der Abschlussprüfer, desto schwächer sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	176	(25a)	$PH_GH_{S,i,t}$
<i>Etwaige Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen</i>				
H _{2,7}	[Größen der Prüfer] Die Größen der Abschlussprüfer haben keinen Einfluss auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	189	(25a) (25b)	$B5_{i,t}$
H _{2,8}	[Branchenspezialisierungen der Prüfer] Die Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer haben keinen Einfluss auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	201	(25a)	$APSPEZ_{i,t}$

Tab. 36: Hypothesen, Gleichungen und Interaktionsvariablen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen

Im Schritt (9) wird grundsätzlich die erste Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen untersucht. Verhindert bereits diese erste Möglichkeit abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, muss die zweite Möglichkeit im Schritt (10) nicht mehr analysiert werden. Insofern sind die empirischen Anforderungen an die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen niedriger als an deren Existenz, für die im Schritt (7) sowohl eine notwendige als auch im Schritt (8) eine hinreichende Bedingung erfüllt sein musste.¹⁴⁹² Diese zweistufige Anforderung an die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen ist der Grund, warum es für die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zwei separate Möglichkeiten gibt. Sobald eine der zwei Anforderungen an die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen aufgrund einer Präventivmaßnahme nicht mehr erfüllt ist, gelten die abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen durch diese Präventivmaßnahme als verhindert. Daher ist in den Schritten (7) und (8) von der notwendigen und hinreichenden Bedingung die Rede, wohingegen in den Schritten (9) und (10) grundsätzlich von der ersten und zweiten Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen gesprochen wird. Zwei Ausnahmen hiervon

¹⁴⁹² Die notwendige und die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche sind im Abschnitt 9.2 zusammengefasst.

bilden die Alternativhypothesen $H_{2,7}$ und $H_{2,8}$, die den Größen und den Branchenspezialisierung der Abschlussprüfer keine Wirkung auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zuschreiben. Um die fehlende Wirkung der Größen und der Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer belegen zu können, dürfen diese Merkmale weder die notwendige noch die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beeinträchtigen. Daher wird bei den Alternativhypothesen $H_{2,7}$ und $H_{2,8}$ ausnahmsweise von notwendigen und hinreichenden Bedingungen gesprochen und es müssen für diese beiden Alternativhypothesen immer sowohl der Schritt (9) als auch der Schritt (10) durchlaufen werden.

In der Tab. 36 wird jeder Alternativhypothese eine der Interaktionsvariablen $AR_{i,t}$, $VVERG_{i,t}$, $GRAK_{i,t}$, $VSG_{F,i,t}$, $PH_KROT_{i,t}$, $PH_GH_{S,i,t}$, $B5_{i,t}$ und $APSPEZ_{i,t}$ zugeordnet. Im Folgenden werden diese Interaktionsvariablen für die Corporate-Governance-Mechanismen und für die Qualitätsmerkmale der Abschlussprüfungen erläutert:

- $AR_{i,t}$ erfasst Aufsichtsräte als Überwachungsorgane und interne Corporate-Governance-Mechanismen. Im Sinne der Alternativhypothese $H_{2,1}$ wird der Indikatorvariable $AR_{i,t}$ der Wert 1 zugewiesen, falls für die Aufsichtsräte ausschließlich fixe Vergütungssysteme und ein Prüfungsausschuss mit einem Finanzexperten als Vorsitzenden existieren. Falls für die Aufsichtsräte dagegen variable Vergütungssysteme vorhanden sind, der Vorsitzende des Prüfungsausschusses kein Finanzexperte ist, kein Prüfungsausschuss existiert oder falls beliebige Kombinationen der vorgenannten Kriterien zutreffen, erhält $AR_{i,t}$ den Wert 0. Der Tab. 20 lässt sich entnehmen, dass für Aufsichtsräte in rund 17 Prozent der Beobachtungen ausschließlich fixe Vergütungssysteme und Prüfungsausschüsse mit Finanzexperten als Vorsitzenden existieren.
- $VVERG_{i,t}$ erfasst anreizorientierte Vergütungssysteme der Unternehmensleitungen als interne Corporate-Governance-Mechanismen. Im Sinne der Alternativhypothese $H_{2,2}$ wird mit der Variable $VVERG_{i,t}$ der prozentuale Anteil der fixen und der variablen Vorstandsvergütung mit langfristiger Bemessungsgrundlage an der gesamten Vorstandsvergütung gemessen:

$$VVERG_{i,t} = \frac{\text{Fixe Vorstandsvergütung}_{i,t} + \text{variable Vorstandsvergütung mit langfr. Bemessungsgrundlage}_{i,t}}{\text{gesamte Vorstandsvergütung}_{i,t}} \cdot 100\%$$

Gemäß der Tab. 20 beträgt der Anteil der fixen und variablen Vorstandsvergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen an den gesamten Vorstandsvergütungen in der Stichprobe durchschnittlich etwa 71 Prozent. Das Minimum in Höhe von rund 15 Prozent stammt aus dem Geschäftsjahr 2011 der *AIXTRON SE*, in welchem bei einer gesamten Vorstandsvergütung in Höhe von 7.624 TEUR die fixe Vergütung 1.124 TEUR betrug und eine Vergütung mit langfristiger Bemessungsgrundlage nicht gewährt wurde. Invers ausgedrückt entfielen in diesem Geschäftsjahr rund $\frac{6.500 \text{ TEUR}}{7.624 \text{ TEUR}} \cdot 100\% = 85\%$ der gesamten Vorstandsvergütung auf eine variable Vergütung mit kurzfristiger Bemes-

sungsgrundlage, die sich aus dem Konzernjahresüberschuss ableitet.¹⁴⁹³ Das Maximum der Variable $VVERG_{i,t}$ in Höhe von 100 Prozent wird von 45 der 325 Beobachtungen erreicht. Exemplarisch sei hier die *InVision AG*¹⁴⁹⁴ genannt, deren Vorstände in den Geschäftsjahren 2008 bis 2013 ausschließlich fix vergütet wurden.¹⁴⁹⁵

- $GRAK_{i,t}$ erfasst Eigentümerstrukturen als interne Corporate-Governance-Mechanismen. Im Sinne der Alternativhypothese $H_{2,3}$ wird der Indikatorvariable $GRAK_{i,t}$ der Wert 1 zugewiesen, falls ein Aktionär mindestens fünf Prozent der Stimmrechte des Unternehmens zum Abschlussstichtag hält.¹⁴⁹⁶ Falls dagegen kein Aktionär über mindestens fünf Prozent der Stimmrechte des Unternehmens verfügt, erhält $GRAK_{i,t}$ den Wert 0. Der Tab. 20 lässt sich entnehmen, dass 92 Prozent der Beobachtungen über Großaktionäre verfügen.
- $VSG_{F,i,t}$ erfasst Kapitalstrukturen als interne Corporate-Governance-Mechanismen. Mit der Variable $VSG_{F,i,t} = \frac{\text{Langfr. Finanzverbindlichkeiten}_{F,i,t}}{\text{Bilanzsumme}_{F,i,t}} \cdot 100\%$ wird im Sinne der Alternativhypothese $H_{2,4}$ der prozentuale Verschuldungsgrad der fortgeführten Geschäftsbereiche gemessen. Gemäß der Tab. 20 liegen die Verschuldungsgrade durchschnittlich bei rund sieben Prozent. Das Minimum von $VSG_{F,i,t}$ in Höhe von null Prozent geht auf 117 Beobachtungen zurück, die keine langfristigen Finanzverbindlichkeiten ausweisen. Das Maximum in Höhe von rund 42 Prozent resultiert aus dem Geschäftsjahr 2013 der *CompuGroup Medical AG*, die bei einer Bilanzsumme aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in Höhe von 683.911 TEUR langfristige Finanzverbindlichkeiten aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in Höhe von 285.960 TEUR ausweist.¹⁴⁹⁷
- $PH_KROT_{i,t}$ erfasst die Prüfungshonorare der Abschlussprüfer als Qualitätsmerkmale der Abschlussprüfungen. Im Sinne der Alternativhypothese $H_{2,5}$ wird der Indikatorvariable $PH_KROT_{i,t}$ der Wert 1 zugewiesen, falls der Abschlussprüfer ein negatives abnormales Prüfungshonorar erhält und im aktuellen Geschäftsjahr keine externe Rotation des Abschlussprüfers stattgefunden hat. Falls der Abschlussprüfer dagegen kein

1493 Zum Vorhergehenden *AIXTRON SE* (Hrsg.) (2012), S. 53-57/164, die seit dem Jahr 2010 als *AIXTRON SE* firmiert.

1494 Seit dem Jahr 2012 firmiert die ehemalige *InVision Software AG* als *InVision Aktiengesellschaft*.

1495 So *InVision Software AG* (Hrsg.) (2009), S. 28; *InVision Software AG* (Hrsg.) (2010), S. 28; *InVision Software AG* (Hrsg.) (2011), S. 9 f.; *InVision Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2012), S. 9/39; *InVision Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2013), S. 30/35; *InVision Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2014), S. 29/34.

1496 Gemäß *Denis, D. K.* (2001), S. 204 gilt ein Aktionär, der mindestens fünf Prozent der Stimmrechte eines Unternehmens hält, nach allgemein akzeptierter Definition als wesentlicher Aktionär bzw. „blockholder“. Gemäß *Palmrose, Z.-V.* (1984), S. 232 geht die Fachliteratur ab zehn Prozent der Stimmrechte von einer Unternehmenskontrolle aus. Gemäß *Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997), S. 754 handelt es sich bei zehn oder 20 Prozent der Stimmrechte um wesentliche Minderheitsanteile. Zum Begriff „institutioneller Investor“ siehe *Ampeberger, M.* (2010), S. 75; *Denis, D. K.* (2001), S. 205.

1497 So *CompuGroup Medical AG* (Hrsg.) (2014), S. 64, die seit dem Jahr 2016 als *CompuGroup Medical SE* firmiert. Die langfristigen Finanzverbindlichkeiten aus den fortgeführten Geschäftsbereichen in Höhe von 285.960 TEUR ergeben sich aus den langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 278.108 TEUR und den langfristigen derivativen Finanzinstrumenten in Höhe von 7.852 TEUR.

negatives abnormales Prüfungshonorar bezieht, eine externe Rotation des Abschlussprüfers vollzogen wurde oder beides zutrifft, erhält $PH_KROT_{i,t}$ den Wert 0. Gemäß der Tab. 20 liegen die Prüfungshonorare $PH_{S,i,t}$ für die 325 Beobachtungen im Mittel bei rund 443 TEUR, im Median jedoch nur bei 170 TEUR. Das minimale Prüfungshonorar in Höhe von 30 TEUR stammt aus dem Geschäftsjahr 2007/2008 der ehemaligen *Heiler Software AG*.¹⁴⁹⁸ Das maximale Prüfungshonorar in Höhe von 10.000 TEUR bezieht die damalige *SAP AG* für ihr Geschäftsjahr 2012.¹⁴⁹⁹ Die negativen abnormalen Prüfungshonorare wurden im Unterabschnitt 7.1.4 als diejenigen Teile der Vergütungen der Abschlussprüfer für die Abschlussprüfungen definiert, die unter den Vergütungen liegen, die aufgrund bestimmter Merkmale der Abschlussprüfungen – bspw. der Größe, der Komplexität und des Prüfungsrisikos der zu prüfenden Unternehmen – zu erwarten gewesen wären.¹⁵⁰⁰ Die abnormalen Prüfungshonorare werden mit einem Verfahren berechnet, das den Schritten (1) bis (3) des ökonomischen Modells in der vorliegenden Arbeit sehr stark ähnelt.¹⁵⁰¹ Zunächst werden anhand bestimmter Merkmale der Mandanten und Abschlussprüfer die Prüfungshonorare der Abschlussprüfer geschätzt. Anschließend werden die geschätzten von den tatsächlichen Prüfungshonoraren abgezogen, wodurch sich die unerwarteten Prüfungshonorare ergeben.¹⁵⁰²

Die abhängige Variable in der Regressionsgleichung (22) lautet $LNP H_{S,i,t}$, da die Prüfungshonorare logarithmiert geschätzt werden. Mit den Logarithmen der Prüfungshonorare soll der Zusammenhang zwischen den unabhängigen Variablen und den Prüfungshonoraren linearisiert werden. Der Index S der Variable $LNP H_{S,i,t}$ signalisiert, dass sich die Werte auf sämtliche Geschäftsbereiche – d. h. fortgeführte und aufgegebene Geschäftsbereiche – beziehen. Dahinter steht die Vermutung, dass bei Verhandlungen von Prüfungshonoraren die fortgeführten und die aufgegebenen Geschäftsbereiche berücksichtigt werden. Sämtliche Variablen der Regressionsgleichung (22) sind in der Tab. 19 definiert. Die zugehörigen deskriptiven Statistiken sind in der Tab. 20 enthalten.

1498 So *Heiler Software AG* (Hrsg.) (2008), o. S., die für das Geschäftsjahr 2006/2007 noch ein Prüfungshonorar in Höhe von 35 TEUR ausweist. Seit dem Jahr 2013 firmiert die ehemalige *Heiler Software AG* als *Heiler Software GmbH*.

1499 So *SAP AG* (Hrsg.) (2013), S. 256, die für das Geschäftsjahr 2011 noch ein Prüfungshonorar in Höhe von 9.000 TEUR ausweist.

1500 Siehe *Higgs, J. L./Skantz, T. R.* (2006), S. 2; *Hoitash, R./Markelevich, A./Barragato, C. A.* (2007), S. 762; *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 55; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 650 f.

1501 Siehe zusammenfassend den Abschnitt 8.4.

1502 Die Begriffe abnormale Prüfungshonorare und unerwartete Prüfungshonorare werden in der vorliegenden Arbeit synonym verwendet.

$$\begin{aligned}
LNP_{S,i,t} = & \kappa_1 LNB_{S,i,t} + \kappa_2 JF_V J_{S,i,t} + \kappa_3 W_VSG_{S,i,t} \\
& + \kappa_4 ZSCR_{S,i,t} + \kappa_5 W_U E_{S,i,t} + \kappa_6 B S_{i,t} \\
& + \kappa_7 NPH_PH_{S,i,t} + \kappa_8 DAX_{i,t} + \kappa_9 MDAX_{i,t} \\
& + \kappa_{10} SDAX_{i,t} + \kappa_{11} TDAX_{i,t} + \sum_{k=12}^{16} \kappa_k J_{y,i,t} \\
& + \kappa_{17} + o_{i,t}
\end{aligned} \tag{22}$$

Die unabhängigen Variablen in der Regressionsgleichung (22) sind eng an das Modell von *Krauß/Pronobis/Zülch* (2015) angelehnt, die den Zusammenhang zwischen ungewöhnlich hohen oder niedrigen Prüfungshonoraren einerseits und der Prüfungsqualität andererseits untersucht.¹⁵⁰³ Die Studie wertet 2.334 Beobachtungen von Unternehmen aus, deren Aktien im Zeitraum von 2005 bis 2010 an der Frankfurter Börse gehandelt wurden und in diesem Zeitraum ihre Abschlüsse nach IFRS aufstellten.¹⁵⁰⁴ Der Zeithorizont und die Fokussierung auf IFRS-Abschlüsse der Stichprobe von *Krauß/Pronobis/Zülch* (2015) ähnelt der Stichprobe in der vorliegenden Arbeit, weshalb eine Übernahme der Erkenntnisse als sinnvoll erscheint.¹⁵⁰⁵ *Krauß/Pronobis/Zülch* (2010) ordnen die Determinanten der Prüfungshonorare grundsätzlich drei Kategorien zu: (1) den Größen der Mandanten, (2) der Komplexität der Mandanten und (3) den mandantenspezifischen Risiken, bei denen sie zwischen den Haftungsrisiken der Abschlussprüfer aufgrund der Prüfungsrisiken¹⁵⁰⁶ und den Reputationsrisiken der Abschlussprüfer unterscheiden.¹⁵⁰⁷ In die Regressionsgleichung (22) werden nur diejenigen Variablen aufgenommen, die in der Studie von *Krauß/Pronobis/Zülch* (2015) zu einem Niveau in Höhe von zehn oder weniger Prozent signifikant sind.¹⁵⁰⁸

Die Variable $LNB_{S,i,t}$ dient als Surrogat für die Größe der Mandanten.¹⁵⁰⁹ $DAX_{i,t}$, $MDAX_{i,t}$, $SDAX_{i,t}$ und $TDAX_{i,t}$ sollen die Komplexität der zu prüfenden Mandanten

¹⁵⁰³ So *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 55. Um mit den Variablennamen in der vorliegenden Arbeit abseits des Prüfungshonorars konsistent zu sein, weichen die Variablennamen in der Regressionsgleichung (22) typischerweise vom englischsprachigen Beitrag von *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 56 ab.

¹⁵⁰⁴ Dazu *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 59-61 ab.

¹⁵⁰⁵ Ein einfacheres Modell präsentieren *Lehrbass, F./Scheipers, N.* (2017), S. 1439-1442, das mit 93 Beobachtungen aus dem DAX, MDAX, SDAX und TecDAX in den Jahren 2013 bis 2015 auf die vorliegende Arbeit aber schlechter übertragbar ist.

¹⁵⁰⁶ Zu den allgemeinen Prüfungsrisiken als multiplikative Funktionen der inhärenten Risiken, Kontrollrisiken und Entdeckungsrisiken siehe *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 310-318.

¹⁵⁰⁷ Siehe *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 55-57 in Anlehnung an *Choi, J.-H./Kim, J.-B./Zang, Y.* (2010), S. 120; *Craswell, A. T./Francis, J. R./Taylor, S. L.* (1995), S. 305; *DeFond, M. L./Raghunandan, K./Subramanyam, K. R.* (2002), S. 1264/1268; *Hay, D. C./Knechel, W. R./Wong, N.* (2006), S. 169 f. Grundlegend bereits *Elliott, R. K./Korpi, A. R.* (1978), S. 17-19, die als wesentliche Determinanten der Prüfungshonorare die Größen der zu prüfenden Unternehmen, deren Branchen und deren Komplexität verwenden. Die ausführliche Diskussion der Variablen durch *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 56 f./67 f./80 f. wird hier nicht wiederholt.

¹⁵⁰⁸ Siehe *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 68.

¹⁵⁰⁹ So *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 56. Weiterführend *Lehrbass, F./Scheipers, N.* (2017), S. 1439 f.

mittels deren Zugehörigkeit zu diesen Aktienindizes abbilden. $JF_VJ_{S,i,t}$, $W_VSG_{S,i,t}$, $ZSCR_{S,i,t}$ und $W_UE_{S,i,t}$ werden als Surrogate für die Haftungsrisiken der Abschlussprüfer aufgrund der Prüfungsrisiken verwendet, wohingegen $B5_{i,t}$ die Reputationsrisiken der Abschlussprüfer erfassen soll. Neben den Größen der Mandanten und den mandatspezifischen Risiken bildet die Regressionsgleichung (22) weitere Faktoren ab, welche die Höhe der Prüfungshonorare beeinflussen können. $NPH_PH_{S,i,t}$ misst die Verhältnisse der Nichtprüfungshonorare zu den Prüfungshonoraren.¹⁵¹⁰ Einerseits können Nichtprüfungsleistungen durch Wissenstransfers auf die Abschlussprüfungen die Prüfungshonorare senken, andererseits können Nichtprüfungsleistungen mit tiefgehenden Veränderungenprozessen von Unternehmen verbunden sein, wodurch die Abschlussprüfungen kostenintensiver werden und die Prüfungshonorare steigen können.¹⁵¹¹ Abweichend zu Krauß/Pronobis/Zülch (2015) werden in der Regressionsgleichung (22) etwaige Jahreseffekte mit der Indikatorvariable $J_{y,i,t}$ explizit erfasst. Zudem wird in der Regressionsgleichung (22) auf die unabhängige Variable für externe Rotationen der Abschlussprüfer, deren Regressionskoeffizient bei Krauß/Pronobis/Zülch (2015) statistisch signifikant negativ ist,¹⁵¹² verzichtet, da die externen Rotationen bei der Interaktionsvariable $PH_KROT_{i,t}$ im vorliegenden Abschnitt separat berücksichtigt werden.

Die Regressionen, die auf der Regressionsgleichung (22) beruhen, werden jeweils ohne das Unternehmensjahr i, t durchgeführt, für das die Determinanten der logarithmierten Prüfungshonorare $LNP_{H_{S,i,t}}$ geschätzt werden sollen.¹⁵¹³ Die Ausschlüsse dieser Beobachtungen verhindern, dass die erwarteten logarithmierten Prüfungshonorare $\mathbb{E}[PH_{S,i,t}]$ im Folgenden u. a. durch sich selbst geschätzt werden, wodurch die Schätzungen präziser erscheinen würden, als sie tatsächlich sind. Insofern handelt es sich bei den Werten in der Tab. 37 um die durchschnittlichen Werte aus 325 Regressionen. Die Standardfehler der Regressionskoeffizienten in der Tab. 37 wurden mit Kovarianzmatrizen geschätzt, die gegenüber abhängigen Beobachtungen robust sind.¹⁵¹⁴ Das adjustierte R^2 in Höhe von über 84 Prozent deutet auf eine sehr gute Modellanpassung hin. Die Regressionskoeffizienten ähneln der Schätzung von Krauß/Pronobis/Zülch (2015).¹⁵¹⁵

Nachdem die logarithmierten Prüfungshonorare $LNP_{H_{S,i,t}}$ geschätzt wurden, sollen nun die unerwarteten und unlogarithmierten Prüfungshonorare $UEW_PH_{S,i,t}$ berechnet werden. Um $UEW_PH_{S,i,t}$ ermitteln zu können, müssen Erwartungshaltungen für die Prüfungshonorare $PH_{S,i,t}$ vorhanden sein. Diese Erwartungshaltungen in Form von erwarteten Prüfungshonoraren $\mathbb{E}[PH_{S,i,t}]$ werden in der Gleichung (23) gebildet, indem die anhand der Regressionsgleichung (23) geschätzten Koeffizienten mit den konkreten

1510 Zum Vorhergehenden Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H. (2015), S. 56 f./81.

1511 So Hay, D. C./Knechel, W. R./Wong, N. (2006), S. 178 f.; Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H. (2015), S. 57.

1512 Zum Vorhergehenden Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H. (2015), S. 56 f./68.

1513 Analoges Vorgehen im Abschnitt 8.5 und im Abschnitt 8.7.

1514 Siehe hierzu auch den Abschnitt 8.5.

1515 Vgl. Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H. (2015), S. 68.

$LNP_{S,i,t}$	Koeff.	Std.fehl.	t-Stat.	p-Wert	Unt. KI	Ob. KI
$LNBS_{S,i,t}$	0,5796	0,0541	10,7196***	0,0000	0,4719	0,6873
$JF_VJ_{S,i,t}$	0,2640	0,0678	3,8923***	0,0002	0,1289	0,3991
$W_VSG_{S,i,t}$	0,0071	0,0044	1,6287	0,1085	-0,0016	0,0158
$ZSCR_{S,i,t}$	0,0000	0,0000	1,4110	0,1631	-0,0000	0,0000
$W_UE_{S,i,t}$	-0,0017	0,0013	-1,3343	0,1870	-0,0043	0,0009
$B_{S,i,t}$	0,0800	0,1022	0,7824	0,4367	-0,1236	0,2835
$NPH_PH_{S,i,t}$	-0,1591	0,0459	-3,4682***	0,0009	-0,2504	-0,0677
$DAX_{i,t}$	0,7217	0,3890	1,8572*	0,0683	-0,0530	1,4964
$MDAX_{i,t}$	0,7462	0,2319	3,2214***	0,0020	0,2843	1,2081
$SDAX_{i,t}$	0,3385	0,2641	1,2822	0,2041	-0,1874	0,8644
$TAX_{i,t}$	0,1400	0,1221	1,1470	0,2554	-0,1031	0,3832
$J_{2009,i,t}$	-0,0224	0,0475	-0,4722	0,6396	-0,1170	0,0722
$J_{2010,i,t}$	-0,0036	0,0517	-0,0697	0,9269	-0,1066	0,0994
$J_{2011,i,t}$	-0,0376	0,0624	-0,6021	0,5500	-0,1619	0,0868
$J_{2012,i,t}$	-0,0498	0,0676	-0,7361	0,4649	-0,1844	0,0849
$J_{2013,i,t}$	-0,0425	0,0692	-0,6140	0,5420	-0,1803	0,0953
<i>Konstante</i>	-1,6674	0,5880	-2,8357***	0,0059	-2,8386	-0,4962
Beob.	325					
Adj. R ²	0,8446					

Regressionsgleichung (22). Variablendefinitionen in Tab. 19.
Ausschließlich zweiseitige Tests.

Tab. 37: Schätzung der logarithmierten Prüfungshonorare

Werten der Kennzahlen der Beobachtung multipliziert, die Residuen $o_{i,t}$ ignoriert und die Logarithmen mittels e -Funktionen neutralisiert werden.¹⁵¹⁶

$$\begin{aligned}
 \mathbb{E}[PH_{S,i,t}] &= e^{\mathbb{E}[LNPH_{S,i,t}]} \\
 &= \exp(\kappa_1 LNBS_{S,i,t} + \kappa_2 JF_VJ_{S,i,t} + \kappa_3 W_VSG_{S,i,t} \\
 &\quad + \kappa_4 ZSCR_{S,i,t} + \kappa_5 W_UE_{S,i,t} + \kappa_6 B_{S,i,t} \\
 &\quad + \kappa_7 NPH_PH_{S,i,t} + \kappa_8 DAX_{i,t} + \kappa_9 MDAX_{i,t} \\
 &\quad + \kappa_{10} SDAX_{i,t} + \kappa_{11} TDAX_{i,t} + \sum_{k=12}^{16} \kappa_k J_{y,i,t} + \kappa_{17})
 \end{aligned} \tag{23}$$

Die unerwarteten Prüfungshonorare $UEW_PH_{S,i,t}$ ergeben sich anhand der Gleichung (24), indem von den tatsächlichen Prüfungshonoraren $PH_{S,i,t}$ die erwarteten unlo-

¹⁵¹⁶ Zur Transformation von logarithmierten in unlogarithmierte Prüfungshonorare siehe auch *Larcker, D. F./Richardson, S. A. (2004), S. 651.*

garithmierten Prüfungshonorare $e^{\mathbb{E}[LNPH_{S,i,t}]}$ abgezogen werden.¹⁵¹⁷ Bei $UEW_PH_{S,i,t} < 0$ gelten Prüfungshonorare als unerwartet niedrig, negativ oder abnormal negativ,¹⁵¹⁸ wobei die Begriffe synonym verwendet werden.¹⁵¹⁹ Gemäß der Tab. 20 liegen die unerwarteten Prüfungshonorare im Mittel bei ungefähr 90 TEUR und im Median bei circa 0 TEUR. Das minimale unerwartete Prüfungshonorar in Höhe von rund -2.047 TEUR stammt aus dem Geschäftsjahr 2009/2010 der *Infineon Technologies AG*.¹⁵²⁰ Das maximale unerwartete Prüfungshonorar in Höhe von etwa 7.884 TEUR geht auf das Geschäftsjahr 2011 der damaligen *SAP AG* zurück.¹⁵²¹

$$\begin{aligned}
 UEW_PH_{S,i,t} &= PH_{S,i,t} - e^{\mathbb{E}[LNPH_{S,i,t}]} \\
 &= PH_{S,i,t} - \exp(\kappa_1 LNBS_{S,i,t} + \kappa_2 JF_V J_{S,i,t} \\
 &\quad + \kappa_3 W_VSG_{S,i,t} + \kappa_4 ZSCR_{S,i,t} + \kappa_5 W_UE_{S,i,t} \\
 &\quad + \kappa_6 B5_{i,t} + \kappa_7 NPH_PH_{S,i,t} + \kappa_8 DAX_{i,t} \\
 &\quad + \kappa_9 MDAX_{i,t} + \kappa_{10} SDAX_{i,t} + \kappa_{11} TDAX_{i,t} \\
 &\quad + \sum_{k=12}^{16} \kappa_k J_{y,i,t} + \kappa_{17})
 \end{aligned} \tag{24}$$

Zuletzt wird auf der Grundlage von $UEW_PH_{S,i,t}$ die Interaktionsvariable $PH_KROT_{i,t}$ kodiert, mit der die Alternativhypothese $H_{2,5}$ operationalisiert wird. Falls das unerwartete Prüfungshonorar $UEW_PH_{S,i,t}$ negativ ist und zusätzlich keine externe Rotation des Abschlussprüfers stattgefunden hat, wird der Interaktionsvariable $PH_KROT_{i,t}$ der Wert 1 zugewiesen. Andernfalls erhält $PH_KROT_{i,t}$ den Wert 0. Der Tab. 20 lässt sich entnehmen, dass rund 44 Prozent der Beobachtungen abseits von externen Prüferrotationen über negative abnormale Prüfungshonorare verfügen.

- Mit $PH_GH_{S,i,t} = \frac{\text{Prüfungshonorar}_{S,i,t}}{\text{Gesamthonorar}_{S,i,t}} \cdot 100\%$ wird die Alternativhypothese $H_{2,6}$ operationalisiert, dass sich bei sinkenden Nichtprüfungshonoraren, bestehend aus den Ho-

1517 Vgl. *Asthana, S. C./Boone, J. P.* (2012), S. 5 f.; *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 55; *Mitra, S./Deis, D. R./Hossain, M.* (2009), S. 235 f. Grundlegend bereits *Elliott, R. K./Korpi, A. R.* (1978), S. 20. Analog verwenden *Francis, J. R./Wang, D.* (2005), S. 149; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 650 f.; *Mitra, S./Deis, D. R./Hossain, M.* (2009), S. 238 die Residuen aus der Schätzung der logarithmierten Prüfungshonorare als unerwartete logarithmierte Prüfungshonorare. Auch in der vorliegenden Arbeit entsprechen die Residuen $o_{i,t}$ aus der Regressionsgleichung (22) den unerwarteten logarithmierten Prüfungshonoraren. Mit der Gleichung (24) werden aber die unerwarteten unlogarithmierten Prüfungshonorare berechnet, da sie sich leichter interpretieren lassen.

1518 Vgl. *Higgs, J. L./Skantz, T. R.* (2006), S. 9; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 651.

1519 Auch *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 46, Fn. 3.

1520 Für das Geschäftsjahr 2009/2010 weist die *Infineon Technologies AG* (Hrsg.) (2010), S. 235 ein Prüfungshonorar in Höhe von 800 TEUR aus, wohingegen die *Infineon Technologies AG* (Hrsg.) (2009), S. 188 für das Geschäftsjahr 2008/2009 noch ein deutlich höheres Prüfungshonorar in Höhe von 1.700 TEUR angab.

1521 Die damalige *SAP AG* (Hrsg.) (2011), S. 263; *SAP AG* (Hrsg.) (2012), S. 263 weist ein Prüfungshonorar für das Geschäftsjahr 2011 in Höhe von 9.000 TEUR und für das Vorjahr in Höhe von 9.400 TEUR aus. Seit dem Jahr 2014 firmiert die ehemalige *SAP AG* als *SAP SE*.

noraren für sonstige Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen, für Steuerberatungsleistungen und für sonstige Leistungen, die abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abschwächen.¹⁵²² Die Definition von $PH_GH_{S,i,t}$ enthält das Nichtprüfungshonorar nicht explizit, aber $PH_GH_{S,i,t}$ lässt sich folgendermaßen umformen: $PH_GH_{S,i,t} = \frac{\text{Prüfungshonorar}_{S,i,t}}{\text{Gesamthonorar}_{S,i,t}} \cdot 100\% = \frac{\text{Prüfungshonorar}_{S,i,t}}{\text{Prüfungshonorar}_{S,i,t} + \text{Nichtprüfungshonorar}_{S,i,t}} \cdot 100\%$. Aus dieser Umformung wird ersichtlich, dass $PH_GH_{S,i,t}$ bei sinkendem Nichtprüfungshonorar c. p. steigt.¹⁵²³ Folglich werden mit steigenden Werten von $PH_GH_{S,i,t}$ schwächere abschlusspolitische Ergebnisspaltungen erwartet, da bei steigenden Werten von $PH_GH_{S,i,t}$ die Nichtprüfungshonorare relativ zu den Prüfungshonoraren sinken. Gemäß der Tab. 20 entfallen durchschnittlich etwa 77 Prozent der Gesamthonorare der Abschlussprüfer auf Abschlussprüfungen. Das Minimum von $PH_GH_{S,i,t}$ in Höhe von 18 Prozent stammt von der *secunet Security Networks Aktiengesellschaft*, die für das Geschäftsjahr 2010 Prüfungsleistungen in Höhe von 63 TEUR und sonstige Leistungen des Abschlussprüfers in Höhe von 287 TEUR ausweist.¹⁵²⁴ Das Maximum in Höhe von 100 Prozent wird von 48 Beobachtungen erreicht, in denen Abschlussprüfer Honorare ausschließlich für die Abschlussprüfungen beziehen.

- $B5_{i,t}$ erfasst die Größen der Abschlussprüfer als etwaiges Qualitätsmerkmal von Abschlussprüfungen.¹⁵²⁵ Im Sinne der Alternativhypothese $H_{2,7}$ wird der Indikatorvariable $B5_{i,t}$ der Wert 1 zugewiesen, falls BDO, Deloitte, EY, KPMG oder PwC der Abschlussprüfer ist.¹⁵²⁶ Bei einem anderen Abschlussprüfer erhält $B5_{i,t}$ den Wert 0. Gemäß der Tab. 20 werden rund 72 Prozent der Beobachtungen von den fünf großen Abschlussprüfern in Deutschland geprüft.
- $APSPEZ_{i,t}$ erfasst die Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern als etwaiges Qualitätsmerkmal von Abschlussprüfungen.¹⁵²⁷ Im Wesentlichen gibt es drei Methoden,

1522 Kritisch weisen *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 630/632 darauf hin, dass die Divisionen durch die Gesamthonorare Größeneffekte neutralisiert. Beispielsweise hat ein Mandant mit 1 TEUR an Prüfungshonoraren und 1 TEUR an Nichtprüfungshonoraren den gleichen Wert für $PH_GH_{S,i,t}$ wie ein Mandant mit 1.000 TEUR an Prüfungshonoraren und 1.000 TEUR an Nichtprüfungshonoraren.

1523 Dagegen werden in der Fachliteratur typischerweise Quotienten der Art $\frac{\text{Nichtprüfungshonorar}}{\text{Gesamthonorar}} \cdot 100\%$ verwendet, die mit steigenden Nichtprüfungshonoraren c. p. größer werden und für die somit positive Zusammenhänge mit abschlusspolitischen Maßnahmen vorhergesagt werden. Siehe bspw. *Antle, R. et al.* (2006), S. 242/248; *Grimmeisen, F. P.* (2016), S. 116 f./145; *Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004), S. 630/633.

1524 So *secunet Security Networks Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2011), S. 57. Mit diesen Werten ergibt sich $PH_GH_{S,i,t} = \frac{63 \text{ TEUR}}{63 \text{ TEUR} + 287 \text{ TEUR}} \cdot 100\% = 18\%$.

1525 Allerdings wurde mit der Alternativhypothese $H_{2,7}$ keine präventive Wirkung der Größen der Abschlussprüfer auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen postuliert.

1526 Genauso *Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015), S. 56, da diese fünf Abschlussprüfer im Beobachtungszeitraum von 2008 bis 2013 am größten waren. Analog *Francis, J. R./Wilson, E. R.* (1988), S. 663; *Krishnan, G. V.* (2003), S. 110/112; *Lim, C. Y./Tan, P. M. S.* (2009), S. 302; *Payne, J. L.* (2008), S. 110, Fn. 1/112; *Simunic, D. A.* (1980), S. 170; *Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987), S. 3; *Titman, S./Trueman, B.* (1986), S. 171.

1527 Allerdings wurde mit der Alternativhypothese $H_{2,8}$ keine präventive Wirkung der Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen postuliert.

um die Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern zu messen.¹⁵²⁸ Bei der ersten Methode gelten Abschlussprüfer als Spezialisten für diejenigen Branchen, für die sie sich selbst als Spezialisten bezeichnen.¹⁵²⁹ Aus Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie hat diese Methode den Nachteil, dass sich opportunistische Abschlussprüfer trotz fehlender Expertise oder Erfahrungen als Branchenspezialisten ausgeben können, um ihre Eigenutzen durch zusätzliche Prüfungsaufträge zu erhöhen.¹⁵³⁰ Aus empirischer Sicht hat der Rückgriff auf die Außendarstellungen der Abschlussprüfer – bspw. anhand von deren Internetseiten – den Nachteil, dass sich die Außendarstellungen im Zeitverlauf verändern können. Insofern lassen sich die selbstproklamierten Branchenspezialisierungen über längere Zeiträume kaum zuverlässig rekonstruieren.¹⁵³¹ Aufgrund der Nachteile aus Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie und der Empirie werden die Branchenspezialisierung der Abschlussprüfer in der vorliegenden Arbeit nicht anhand von deren Außendarstellungen gemessen. Bei den verbleibenden zwei Methoden zur Messung der Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern handelt es sich um die sog. Portfoliomethode und die Marktanteilmethode.

Bei der Portfoliomethode werden die Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern ermittelt, indem deren Prüfungshonorare aus einer bestimmten Branche in Relation zu den gesamten Prüfungshonoraren dieser Abschlussprüfer – ihren Portfolios – gesetzt werden. Die Portfoliomethode hat den konzeptionellen Vorteil, dass mit ihr auch kleine Abschlussprüfer mit niedrigen branchenspezifischen Marktanteilen als Branchenspezialisten identifiziert werden können. Diese kleinen Abschlussprüfer können trotz insgesamt kleinen Portfolios Branchenspezialisten sein, wenn sie ihre Prüfungshonorare größtenteils in einer bestimmten Branche erzielen. Gleichzeitig ist der konzeptionelle Nachteil der Portfoliomethode, dass große Abschlussprüfer trotz hohen Marktanteilen nicht als Branchenspezialisten gelten, wenn eine Branche nur einen kleinen Teil ihrer Portfolios darstellt.¹⁵³² Beispielsweise ermittelt die Portfoliomethode für einen kleinen Abschlussprüfer, der sämtliche Prüfungshonorare nur mit einer Branche erzielt, eine höhere Branchenspezialisierung als für einen großen Abschlussprüfer, der in derselben Branche höhere Prüfungshonorare erwirtschaftet, aber zusätzlich Prüfungshonorare aus anderen Branchen bezieht. Aus empirischer Sicht hat die Portfoliomethode zudem den Nachteil, dass für deren Verwendung die gesamten Portfolios an Prüfungshonoraren der

1528 Vgl. *Qandil, J. S.* (2014), S. 147 f. Zur Kontroverse um die Messung der Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern siehe *Garcia-Blandon, J./Argiles-Bosch, J. M.* (2018), S. 99; *Lim, C. Y./Tan, P. M. S.* (2009), S. 330.

1529 Grundlegend *Hogan, C. E./Jeter, D. C.* (1999), S. 5/7. Auch *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 13 f.; *Grothe, J.* (2005), S. 108 f.

1530 Ähnlich *Qandil, J. S.* (2014), S. 147 f. Ganz ungefähr *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 14; *Hogan, C. E./Jeter, D. C.* (1999), S. 4 f./13.

1531 Zum Vorhergehenden *Hogan, C. E./Jeter, D. C.* (1999), S. 3, Fn. 4/S. 7/S. 14.

1532 Zum Vorhergehenden *Garcia-Blandon, J./Argiles-Bosch, J. M.* (2018), S. 99; *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 14; *Grothe, J.* (2005), S. 107 f.; *Qandil, J. S.* (2014), S. 149 f.

Abschlussprüfer bekannt sein müssen.¹⁵³³ Zwar müssen Abschlussprüfer mit börsennotierten Mandanten seit dem Jahr 2007 auf ihren Internetseiten jährlich sog. Transparenzberichte veröffentlichen, denen sich die gesamten Portfolios an Prüfungshonoraren entnehmen lassen,¹⁵³⁴ allerdings dürfen die Abschlussprüfer alte Transparenzberichte von ihren Internetseiten entfernen, sobald sie neue Transparenzberichte veröffentlichen.¹⁵³⁵ Aufgrund der fehlenden Archivierungspflicht auf den Internetseiten lassen sich die Portfolios über längere Zeiträume kaum zuverlässig rekonstruieren und die Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern werden in der vorliegenden Arbeit nicht anhand der Portfoliomethode gemessen. Somit verbleibt die Marktanteilmethode.

Bei der Marktanteilmethode werden die Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern ermittelt, indem deren Auftragsvolumina aus einer bestimmten Branche in Relation zu den Auftragsvolumina aller Abschlussprüfer in dieser Branche gesetzt wird.¹⁵³⁶ Historisch wurde die Marktanteilmethode entwickelt, als in vielen Ländern – einschließlich den USA und Deutschland – noch keine gesetzliche Angabepflicht für Prüfungshonorare bestand, wodurch die Portfoliomethode grundsätzlich nicht anwendbar war.¹⁵³⁷ Behelfsweise wurden die unbekanntenen Prüfungshonorare mit der Marktanteilmethode anhand der Auftragsvolumina, die typischerweise anhand der Bilanzsummen oder Umsatzerlöse der Mandanten quantifiziert wurden, abgeschätzt.¹⁵³⁸ Allerdings hängen Auftragsvolumina und Prüfungshonorare typischerweise degressiv zusammen, da mit zunehmenden Auftragsvolumina von einzelnen Mandanten zumeist nur der Umfang der Prüffelder, aber nicht deren Anzahl, steigt.¹⁵³⁹ So steigen die Stichprobenumfänge häufig unterproportional mit den Mandantengrößen und Prüfungen der internen Kontrollsysteme von Unternehmen sind typischerweise nicht doppelt so zeitaufwändig wie die entsprechenden Prüfungen von nur halb so großen Unternehmen.¹⁵⁴⁰ Um diese Größendegressionen statistisch abzubilden, werden bei der Marktanteilmethode im Zähler und Nenner typi-

1533 Vgl. *Qandil, J. S.* (2014), S. 150 f.

1534 So § 55c WPO (i. d. F. vom 3. September 2007).

1535 Siehe WPK (Hrsg.) (2009), S. 12.

1536 Vgl. *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 607; *Dunn, K. A./Mayhew, B. W.* (2004), S. 41; *Garcia-Blandon, J./Argiles-Bosch, J. M.* (2018), S. 99; *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 5/13; *Grothe, J.* (2005), S. 248 f.; *Hogan, C. E./Jeter, D. C.* (1999), S. 4; *Lenz, H.* (1996), S. 275; *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2008), S. 208; *Marten, K.-U./Schultze, W.* (1998), S. 371/375; *Palmrose, Z.-V.* (1986), S. 103; *Qandil, J. S.* (2014), S. 148.

1537 Hierzu *Craswell, A. T./Taylor, S. L.* (1991), S. 64; *Grothe, J.* (2005), S. 41/248; *Moizer, P.* (1992), S. 341 f.; *Moizer, P./Turley, S.* (1989), S. 42; *Palmrose, Z.-V.* (1986), S. 103; *Rhode, J. G./Whitsell, G. M./Kelsey, R. L.* (1974), S. 775; *Zeff, S. A./Fossum, R. L.* (1967), S. 298. Analog *Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2008), S. 208, Fn. 10.

1538 Vgl. *Dopuch, N./Simunic, D.* (1980), S. 79 f.; *Grothe, J.* (2005), S. 248 f.; *Lenz, H.* (1996), S. 274 f.; *Marten, K.-U./Schultze, W.* (1998), S. 371/375; *Qandil, J. S.* (2014), S. 153. Gemäß *Balsam, S./Krishnan, J./Yang, J. S.* (2003), S. 74 f. basieren Surrogate für die Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern zumeist auf deren Marktanteilen, da Branchenexpertise typischerweise durch brancheninterne Tätigkeitswiederholungen entsteht und die Wiederholungen mit den Geschäftsvolumina steigen.

1539 Vgl. *Grothe, J.* (2005), S. 42 f.; *Lenz, H.* (1996), S. 274; *Marten, K.-U./Schultze, W.* (1998), S. 362.

1540 Ähnlich *Lenz, H.* (1996), S. 274.

scherweise die Quadratwurzeln der Auftragsvolumina verwendet.¹⁵⁴¹ Inhaltlich können die Marktanteile von verschiedenen Abschlussprüfern aufgrund der Quadratwurzeln jedoch nicht linear und intuitiv verglichen werden. Gleichzeitig haben die Quadratwurzeln der Auftragsvolumina den Vorteil, dass sich die Anzahl der Mandanten positiv auf die gemessenen Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer auswirkt. Konkret misst die Marktanteilmethode eine höhere Branchenspezialisierung, wenn das Auftragsvolumen eines Abschlussprüfers auf zwei Mandanten zurückgeht, als wenn das gleiche Auftragsvolumen von lediglich einem Mandanten stammt. Der höhere Marktanteil bei zwei Mandanten resultiert aus der Eigenschaft der Quadratwurzelfunktion, linear steigende Auftragsvolumina quadratisch und somit überproportional zu verkleinern. Die implizite positive Berücksichtigung der Anzahl der Mandanten ist inhaltlich plausibel, da Abschlussprüfer durch Prüfungen von zwei Mandanten aus einer Branche regelmäßig mehr Erfahrungen gewinnen dürften als aus der Prüfung eines Mandanten mit dem gleichen Geschäftsvolumen.¹⁵⁴²

Insgesamt hat die Marktanteilmethode den Nachteil, dass sie kleine Abschlussprüfer, die ihre Prüfungshonorare größtenteils mit einer bestimmten Branche erwirtschaften, aber nur kleine Anteile des gesamten Auftragsvolumens dieser Branche abwickeln, nicht als Branchenspezialisten identifiziert.¹⁵⁴³ Gegenüber der ersten Methode hat die Marktanteilmethode aber den Vorteil, dass sie nicht auf die selbstproklamierten Branchenspezialisierungen von den Internetseiten der Abschlussprüfer angewiesen ist. Im Vergleich zur Portfoliomethode hat die Marktanteilmethode den Vorteil, dass die gesamten Portfolios an Prüfungshonoraren der Abschlussprüfer nicht bekannt sein müssen. Aus empirischer Sicht ist die Marktanteilmethode folglich die einzige Methode, mit der in der vorliegenden Arbeit die Branchenspezialisierungen von Abschlussprüfern zuverlässig berechnet werden können.¹⁵⁴⁴ Die Auftragsvolumina der Marktanteilmethode werden in der vorliegenden Arbeit durch die Bilanzsummen der Mandanten abgebildet, da mit den Bilanzsummen bereits in der Regressionsgleichung (22) die Prüfungshonorare geschätzt wurden und da die Bilanzsummen gegenüber abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen robuster als die Umsatzerlöse sind.¹⁵⁴⁵ Somit wird i. S. d. Alternativhypothese $H_{2,8}$ die Branchenspezialisierung des Abschlussprüfers k eines Mandanten i im Geschäftsjahr t

1541 Vgl. *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 607; *Dopuch, N./Simunic, D.* (1980), S. 79 f. Weiterführend *Grothe, J.* (2005), S. 42 f.; *Lenz, H.* (1996), S. 275; *Marten, K.-U./Schultze, W.* (1998), S. 362.

1542 Zum Vorhergehenden *Balsam, S./Krishnan, J./Yang, J. S.* (2003), S. 75.

1543 So *Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001), S. 14; *Qandil, J. S.* (2014), S. 150. Ungefähr *Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020), S. 80.

1544 Ähnlich *Qandil, J. S.* (2014), S. 150 f.

1545 Ähnlich *Grothe, J.* (2005), S. 248 f.

mit der Variable $APSPPEZ_{i,t} = \frac{\sum_{i=1}^N \sqrt{\text{Bilanzsumme}_{S,i,t,k}}}{\sum_{k=1}^K \sum_{i=1}^N \sqrt{\text{Bilanzsumme}_{S,i,t,k}}} \cdot 100\%$ gemessen.¹⁵⁴⁶ Diese Definition basiert auf der Annahme, dass im CDAX notierte Technologieunternehmen hinsichtlich den Abschlussprüfungen eine Branche konstituieren.¹⁵⁴⁷ Dabei erfasst $\sum_{i=1}^N \sqrt{\text{Bilanzsumme}_{S,i,t,k}}$ die aufsummierten Quadratwurzeln der Bilanzsummen von denjenigen Unternehmen i im Geschäftsjahr t , die von einem Abschlussprüfer k geprüft wurden. Dieses jährliche Auftragsvolumen eines Abschlussprüfers k ist auch in der Doppelsumme $\sum_{k=1}^K \sum_{i=1}^N \sqrt{\text{Bilanzsumme}_{S,i,t,k}}$ enthalten, wird dort aber für alle Abschlussprüfer K , die im Geschäftsjahr t ein Unternehmen i aus der Stichprobe geprüft haben, aufaddiert.¹⁵⁴⁸

Der Mittelwert von $APSPPEZ_{i,t}$ in der Tab. 20 in Höhe von circa 17 Prozent lässt sich aufgrund der Quadratwurzeln im Zähler und Nenner der Definition von $APSPPEZ_{i,t}$ nicht intuitiv interpretieren. Der Median in Höhe von rund 12 Prozent zeigt jedoch, dass die Hälfte der untersuchten Jahres- bzw. Konzernabschlüsse von Abschlussprüfern mit jährlichen Marktanteilen unterhalb des Mittelwerts geprüft wurde. Das Minimum von $APSPPEZ_{i,t}$ in Höhe von etwa 0,3 Prozent stammt aus dem Geschäftsjahr 2012 der damaligen *Softship Aktiengesellschaft*, deren Abschlussprüfer TREUHANSA¹⁵⁴⁹ kein anderes Unternehmen aus der Stichprobe prüfte. Das Maximum von $APSPPEZ_{i,t}$ in Höhe von rund 52 Prozent geht auf das Geschäftsjahr 2011 von 19 Unternehmen zurück, die von KPMG geprüft wurden. Nachdem die Interaktionsvariablen vorgestellt wurden, werden die Schritte (9) und (10) nun im Detail betrachtet.

Die Tests in den Schritten (9) und (10) basieren auf dreigliedrigen Interaktionstermen.¹⁵⁵⁰ Ganz allgemein sind dreigliedrige Interaktionsterme in Regressionsgleichungen sinnvoll, wenn der Zusammenhang zwischen zwei Variablen mit den Werten einer dritten und vierten Variable variiert bzw. durch diese dritte und vierte Variable und ggf. durch deren Wechselwirkungen bedingt wird.¹⁵⁵¹ In der Regressionsgleichung (25a) wird auf der Grundlage von

1546 Ebenso Danos, P./Eichenseher, J. W. (1982), S. 607; Hogan, C. E./Jeter, D. C. (1999), S. 4, deren Definitionen aber von der Definition in der vorliegenden Arbeit formal leicht abweichen. Gramling, A. A./Stone, D. N. (2001), S. 5; Lim, C.-Y./Tan, H.-T. (2008), S. 208 verwenden analoge Definitionen mit den Quadratwurzeln der Umsatzerlöse. Dunn, K. A./Mayhew, B. W. (2004), S. 41; Lim, C. Y./Tan, P. M. S. (2009), S. 305; Palmrose, Z.-V. (1986), S. 103 verwenden analoge Definitionen mit den Umsatzerlösen ohne Quadratwurzeln. Ahmed, A. S./Rasmussen, S. J./Tse, S. (2008), S. 5; Balsam, S./Krishnan, J./Yang, J. S. (2003), S. 75 diskutieren nominalskalierte Surrogate. Eine Übersicht der Surrogate ist bei Lenz, H. (1996), S. 274 zu finden.

1547 Hierzu Qandil, J. S. (2014), S. 151-153.

1548 Zum Vorhergehenden Lim, C. Y./Tan, P. M. S. (2009), S. 305. Der Index S der Bilanzsumme gibt an, dass der Quotient mit den Vermögenswerten sämtlicher Geschäftsbereiche, d. h. der fortgeführten und der aufgegebenen Geschäftsbereiche, berechnet wird.

1549 Vgl. *Softship Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2013), o. S., die seit dem Jahr 2018 als *Softship GmbH* firmiert.

1550 Grundlegend zu dreigliedrigen Interaktionstermen Aiken, L. S./West, S. G. (1991), S. 49 f.; Blalock jr., H. M. (1965), S. 379; Cohen, J. et al. (2003), S. 290 f./366-374; Dawson, J. F. (2014), S. 5; Dawson, J. F./Richter, A. W. (2006), S. 917-926.

1551 Vgl. Dawson, J. F./Richter, A. W. (2006), S. 917. Exemplarisch Jaccard, J./Turrisi, R. (2003), S. 44 f.

dreigliedrigen Interaktionstermen der Form $EAGB_{N_{i,t}} \cdot BM_{GI_{i,t}} \cdot \{PRV_I\}$ untersucht, ob unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen $UEW_{BE_{F,i,t}}$ durch negative Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_{N_{i,t}}$ erklärt werden können, wenn die Unternehmen ineffiziente Größen $BM_{GI_{i,t}} = 1$ haben, aber bestimmte interne Corporate-Governance-Mechanismen oder bestimmte Qualitätsmerkmale der Abschlussprüfungen $\{PRV_I\}$ vorhanden sind. Diese Corporate-Governance-Mechanismen oder Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen sind im Vektor $\{PRV_I\}$ zusammengefasst.¹⁵⁵² Sämtliche Variablen sind in der Tab. 19 definiert. Der Zweck der Kontrollvariablen $LNBS_{F,i,t}$, $BM_{i,t}$, $PAB_{F,i,t}$, $OCF_{F,i,t}$, $GKR_{F,i,t}$ und $J_{y,i,t}$ wurde im Abschnitt 9.1 erläutert.

$$\begin{aligned}
 UEW_{BE_{F,i,t}} = & \lambda_1 EAGB_{N_{i,t}} + \lambda_2 BM_{GI_{i,t}} + \lambda_3 \{PRV_I\} \\
 & + \lambda_4 EAGB_{N_{i,t}} \cdot BM_{GI_{i,t}} \\
 & + \lambda_5 EAGB_{N_{i,t}} \cdot \{PRV_I\} \\
 & + \lambda_6 BM_{GI_{i,t}} \cdot \{PRV_I\} \\
 & + \lambda_7 EAGB_{N_{i,t}} \cdot BM_{GI_{i,t}} \cdot \{PRV_I\} \\
 & + \lambda_8 LNBS_{F,i,t} + \lambda_9 BM_{i,t} + \lambda_{10} PAB_{F,i,t} \\
 & + \lambda_{11} OCF_{F,i,t} + \lambda_{12} GKR_{F,i,t} + \sum_{k=13}^{17} \lambda_k J_{y,i,t} + \lambda_{18} + \xi_{1,i,t}
 \end{aligned} \tag{25a}$$

wobei

$$\begin{aligned}
 \{PRV_I\} = & \{AR_{i,t}, VVERG_{i,t}, GRAK_{i,t}, VSG_{F,i,t}, \\
 & PH_KROT_{i,t}, PH_GH_{S,i,t}, BS_{i,t}, APSPEZ_{i,t}\}
 \end{aligned}$$

Ökonometrisch wird mit der Regressionsgleichung (25a) untersucht, wie sich der negative Zusammenhang zwischen negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_{N_{i,t}}$ und unerwartet hohen bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_{BE_{F,i,t}}$ bei ineffizienten Unternehmensgrößen entwickelt,¹⁵⁵³ wenn bestimmte interne Corporate-Governance-Mechanismen oder Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen $\{PRV_I\}$ vorhanden sind sowie gleichzeitig eine möglicherweise allgemein gestiegene Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche und etwaige Einflüsse der aufgegebenen Geschäftsbereiche auf die Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche konstant gehalten werden.¹⁵⁵⁴ Ob bei ineffizienten Unternehmensgrößen ein

1552 Die Buchstabenfolge „PRV“ steht für Prävention. Die Vektorschreibweise hat den Vorteil, dass die Regressionsgleichung (25a) nicht für jede Testvariable erneut aufgestellt werden muss.

1553 Siehe den Abschnitt 9.2.

1554 Eine allgemein gestiegene Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche in den Geschäftsjahren t und etwaige Einflüsse der aufgegebenen Geschäftsbereiche auf die Leistungsfähigkeit der fortgeführten Geschäftsbereiche können bereinigte Betriebsergebnismargen in unerwarteter Höhe absits von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen verursachen. Die Hintergründe wurden im Abschnitt 9.1 erläutert.

(1) Ausbleiben, (2) eine Abschwächung oder (3) ein Fortbestand des negativen Zusammenhangs zwischen den negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und unerwartet hohen bereinigten Betriebsergebnismargen durch Präventivmaßnahmen postuliert wird, hängt von den Alternativhypothesen ab:

- (1) Die Corporate-Governance-Mechanismen oder Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen aus den Alternativhypothesen $H_{2.1}$, $H_{2.3}$ und $H_{2.5}$ sind entweder vorhanden oder nicht vorhanden. Bei Vorhandensein werden ausbleibende abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vermutet. Beispielsweise postuliert die Alternativhypothese $H_{2.3}$ ausbleibende abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, falls Unternehmen über Großaktionäre verfügen. Falls dagegen keine Großaktionäre existieren, werden auch keine ausbleibenden abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vermutet. Aus statistischer Sicht sind die Interaktionsvariablen $AR_{i,t}$, $GRAK_{i,t}$ und $PH_KROT_{i,t}$ der Alternativhypothesen $H_{2.1}$, $H_{2.3}$ und $H_{2.5}$ nominalskaliert.
- (2) Die Surrogate für Corporate-Governance-Mechanismen oder Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen aus den Alternativhypothesen $H_{2.2}$, $H_{2.4}$ und $H_{2.6}$ sind auf positive Wertebereiche beschränkt und können dort beliebig viele Werte annehmen. Mit steigenden Werten der Surrogate für die Corporate-Governance-Mechanismen oder Qualitätsmerkmale von Abschlussprüfungen werden schwächere abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vermutet. Beispielsweise postuliert die Alternativhypothese $H_{2.4}$ mit steigenden Verschuldungsgraden schwächere abschlusspolitische Ergebnisspaltungen. Aus statistischer Sicht sind die Interaktionsvariablen $VVERG_{i,t}$, $VSG_{F,i,t}$ und $PH_GH_{S,i,t}$ der Alternativhypothesen $H_{2.2}$, $H_{2.4}$ und $H_{2.6}$ verhältnisskaliert. Ausbleibende abschlusspolitische Ergebnisspaltungen können mit diesen Interaktionsvariablen nur dann postuliert werden, wenn für sie konkrete Werte definiert werden, ab denen die Vorstände annahmegemäß keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mehr vornehmen wollen und können bzw. die Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern wollen und können. Mit diesen Werten kann im Gegensatz zu potenziell unendlich vielen Werten eindeutig getestet werden, ob abschlusspolitische Ergebnisspaltungen ausbleiben. Allerdings sind so definierte Werte typischerweise theoretisch nicht fundiert und mit Informationsverlusten verbunden, da verhältnisskalierte zu nominalskalierten Variablen verdichtet werden. Als Kompromiss kann die Intensität der abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen an mehreren konkreten Werten der verhältnisskalierten Interaktionsvariablen untersucht werden.¹⁵⁵⁵
- (3) Zwei Ausnahmen bilden die Alternativhypothesen $H_{2.7}$ und $H_{2.8}$ mit der nominalskalierten Interaktionsvariable $B5_{i,t}$ respektive der verhältnisskalierten Interaktionsvariable $APSPEZ_{i,t}$. Die Fachliteratur verbindet mit steigenden Größen und Branchenspe-

¹⁵⁵⁵ Zum Vorhergehenden Dawson, J. F./Richter, A. W. (2006), S. 918 f.

zialisierungen der Abschlussprüfer häufig eine höhere Prüfungsqualität, die abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindert oder abschwächt.¹⁵⁵⁶ Die theoretische Untersuchung in der vorliegenden Arbeit ergab jedoch, dass die Prüfungsqualität von den Größen und Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer unabhängig ist.¹⁵⁵⁷ Daher werden für die Größen und Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer keine Wirkungen auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen erwartet.¹⁵⁵⁸

Die Regressionsgleichung (25a) enthält alle Kombinationen der Variablen $EAGB_N_{i,t}$ und $BM_GI_{i,t}$ mit den Interaktionsvariablen des Vektors $\{PRV_I\}$.¹⁵⁵⁹ Ganz allgemein müssen in Regressionsgleichungen mit mehrgliedrigen Interaktionstermen die weniger-gliedrigen Interaktionsterme und einzelnen Variablen so interpretiert werden, als wenn die anderen im höchstgliedrigen Interaktionsterm enthaltenen Variablen gleich null sind.¹⁵⁶⁰ Aufgrund des dreigliedrigen Interaktionsterms $EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t} \cdot \{PRV_I\}$ in der Regressionsgleichung (25a) muss bspw. der Regressionskoeffizient λ_1 der einzelnen Variable $EAGB_N_{i,t}$ so interpretiert werden, als wenn $BM_GI_{i,t}$ und die Interaktionsvariable aus dem Vektor $\{PRV_I\}$ gleich null sind.¹⁵⁶¹ Ebenso muss bspw. der Regressionskoeffizient λ_4 des zweigliedrigen Interaktionsterms $EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$ so interpretiert werden, als wenn die Interaktionsvariable aus dem Vektor $\{PRV_I\}$ gleich null ist.¹⁵⁶² Fraglich ist, wie mit der Regressionsgleichung (25a) die erste Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen getestet werden kann. Diese Frage lässt sich am einfachsten beantworten, indem die Regressionsgleichung (25a) zunächst nach $EAGB_N_{i,t}$ abgeleitet wird.¹⁵⁶³

1556 Siehe die Fn. 1126 und die Fn. 1171.

1557 Siehe den Unterabschnitt 7.3.8 und den Unterabschnitt 7.4.9.

1558 Um die Gliederung mit dem Theorieteil der vorliegenden Arbeit konsistent zu halten, werden die Größen und Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer empirisch dennoch unter der Überschrift der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen untersucht.

1559 Gemäß *Cohen, J. et al.* (2003), S. 290/366 f.; *Dawson, J. F.* (2014), S. 5; *Dawson, J. F./Richter, A. W.* (2006), S. 917 sind diese Kombinationen erforderlich, um die Ergebnisse sinnvoll interpretieren zu können. Vorsichtiger *Hargens, L.* (2006), S. 3 f.

1560 So *Aiken, L. S./West, S. G.* (1991), S. 50; *Jaccard, J./Turrisi, R.* (2003), S. 45.

1561 Analog *Jaccard, J./Turrisi, R.* (2003), S. 45.

1562 Vgl. *Aiken, L. S./West, S. G.* (1991), S. 50; *Jaccard, J./Turrisi, R.* (2003), S. 45/54.

1563 Vgl. *Kam, C. D./Franzese jr., R. J.* (2010), S. 20-22. Analog *Darrrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 197 f. Siehe auch den Abschnitt 9.2.

$$\begin{aligned}
& \frac{\partial UEW_BE_{F,i,t}}{\partial EAGB_N_{i,t}} \\
= & \frac{\partial}{\partial EAGB_N_{i,t}} \lambda_1 EAGB_N_{i,t} + \lambda_2 BM_GI_{i,t} + \lambda_3 \{PRV_I\} \\
& + \lambda_4 EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t} + \lambda_5 EAGB_N_{i,t} \cdot \{PRV_I\} \\
& + \lambda_6 BM_GI_{i,t} \cdot \{PRV_I\} \\
& + \lambda_7 EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t} \cdot \{PRV_I\} \\
& + \lambda_8 LNBS_{F,i,t} + \lambda_9 BM_{i,t} + \lambda_{10} PAB_{F,i,t} \\
& + \lambda_{11} OCF_{F,i,t} + \lambda_{12} GKR_{F,i,t} + \sum_{k=13}^{17} \lambda_k J_{y,i,t} + \lambda_{18} + \xi_{1,i,t} \\
= & \lambda_1 + \lambda_4 BM_GI_{i,t} + \lambda_5 \{PRV_I\} + \lambda_7 BM_GI_{i,t} \cdot \{PRV_I\}
\end{aligned} \tag{26}$$

Anschließend kann $BM_GI_{i,t} := 1$ in die Gleichung (26) eingesetzt werden, da die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nur bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche nachgewiesen werden konnte:

$$\begin{aligned}
& \frac{\partial UEW_BE_{F,i,t}}{\partial EAGB_N_{i,t}} \\
= & \lambda_1 + \lambda_4 BM_GI_{i,t} + \lambda_5 \{PRV_I\} + \lambda_7 BM_GI_{i,t} \cdot \{PRV_I\} \\
= & \lambda_1 + \lambda_4 \cdot 1 + \lambda_5 \{PRV_I\} + \lambda_7 \cdot 1 \cdot \{PRV_I\} \\
= & \lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 \{PRV_I\} + \lambda_7 \cdot \{PRV_I\}
\end{aligned} \tag{27}$$

Sodann hängt es von den Interaktionsvariablen im Vektor $\{PRV_I\}$ ab, wie die erste Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen getestet werden kann:

- Für die nominalskalierten Interaktionsvariablen $AR_{i,t}$, $GRAK_{i,t}$ und $PH_KROT_{i,t}$ wird eine Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen vermutet, wenn sie den Wert 1 haben. Folglich kann $\{PRV_I\} := 1$ in die Gleichung (27) eingesetzt werden:

$$\begin{aligned}
& \lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 \{PRV_I\} + \lambda_7 \cdot \{PRV_I\} \\
= & \lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 \cdot 1 + \lambda_7 \cdot 1 = \lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7
\end{aligned} \tag{28}$$

Wenn der Term $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7$ in der Gleichung (28) statistisch nicht signifikant negativ ist, gilt die erste Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen als erfolgreich.

- Für die verhältnisskalierten Interaktionsvariablen $VVERG_{i,t}$, $VSG_{F,i,t}$, und $PH_GH_{S,i,t}$ gibt es keine eindeutigen Werte, für die eine Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen vermutet wird. Daher kann die erste Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nur dann getestet werden, wenn konkrete Werte für $\{PRV_I\}$ in die Gleichung (27) eingesetzt werden.¹⁵⁶⁴ Als konkrete Werte werden für die Surrogate der Präventivmaßnahmen ein niedriger und ein hoher Wert verwendet. Für den hohen Wert wird ein schwächerer negativer Zusammenhang zwischen den negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen vermutet. Der niedrige Wert wird durch den Index N gekennzeichnet und befindet sich eine Standardabweichung unter dem Mittelwert, der hohe Wert erhält den Index H und liegt eine Standardabweichung über dem Mittelwert.¹⁵⁶⁵

$$\circ \{PRV_I\}_N = \{VVERG_{i,t,N}, VSG_{F,i,t,N}, PH_GH_{S,i,t,N}\}$$

$$\circ \{PRV_I\}_H = \{VVERG_{i,t,H}, VSG_{F,i,t,H}, PH_GH_{S,i,t,H}\}$$

Durch die Indizes N und H werden die Variablen $VVERG_{i,t}$, $VSG_{F,i,t}$, und $PH_GH_{S,i,t}$ zu Konstanten, weshalb sie in der Tab. 19 und in der Tab. 20 nicht enthalten sind. Da der Mittelwert von bspw. $VVERG_{i,t}$ in der Tab. 20 bei rund 71 und die Standardabweichung bei rund 19 liegt, beträgt der Mittelwert, der Median, das Minimum und das Maximum von $VVERG_{i,t,N}$ jeweils ebenfalls $71 - 19 = 52$ und die Standardabweichung ist gleich Null. Ob bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche der negative Zusammenhang zwischen den negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen durch einen hohen Wert $\{PRV_I\}_H$ schwächer als bei einem niedrigen Wert $\{PRV_I\}_N$ wird, kann mit der Differenz der Ableitung aus der Gleichung (27) zwischen einem hohen und niedrigen Wert analysiert werden.¹⁵⁶⁶

1564 Genauso Aiken, L. S./West, S. G. (1991), S. 54. Explizit halten Cohen, J. et al. (2003), S. 280 fest: „There exists no test of significance of difference between simple slopes computed at single values (points) along a continuum (e.g., along the age continuum).“ Ebenso Dawson, J. F./Richter, A. W. (2006), S. 919. Analog Kam, C. D./Franzese jr., R. J. (2010), S. 20.

1565 Vgl. Aiken, L. S./West, S. G. (1991), S. 54; Dawson, J. F./Richter, A. W. (2006), S. 919, die allerdings darauf hinweisen, dass andere Werte ebenfalls sinnvoll sein können. Ebenso Burgers, J. H./Covin, J. G. (2016), S. 529; Tsai, K.-H./Yang, S.-Y. (2013), S. 1286 f. Von Dawson, J. F./Richter, A. W. (2006), S. 918 werden die jeweils zwei Signifikanztests der Regressionskoeffizienten als absolute Tests bezeichnet. Im Unterschied zu relationalen Tests verbieten diese absoluten Tests gemäß Dawson, J. F./Richter, A. W. (2006), S. 918 die Schlussfolgerung, dass sich der Zusammenhang zwischen den unabhängigen Variablen und der abhängigen Variable für andere konkrete Werte der restlichen Interaktionsvariablen signifikant unterscheidet.

1566 Siehe Dawson, J. F./Richter, A. W. (2006), S. 919.

$$\begin{aligned}
& \lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5\{PRV_I\}_H + \lambda_7\{PRV_I\}_H \\
& - (\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5\{PRV_I\}_N + \lambda_7\{PRV_I\}_N) \\
= & \lambda_5\{PRV_I\}_H + \lambda_7\{PRV_I\}_H \\
& - \lambda_5\{PRV_I\}_N - \lambda_7\{PRV_I\}_N \tag{29} \\
= & \lambda_5(\{PRV_I\}_H - \{PRV_I\}_N) \\
& + \lambda_7(\{PRV_I\}_H - \{PRV_I\}_N) \\
= & (\lambda_5 + \lambda_7)(\{PRV_I\}_H - \{PRV_I\}_N)
\end{aligned}$$

Wird bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche der negative Zusammenhang zwischen der negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen durch einen hohen Wert $\{PRV_I\}_H$ schwächer als bei einem niedrigen Wert $\{PRV_I\}_N$, ist der Term $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5\{PRV_I\}_H + \lambda_7\{PRV_I\}_H$ in der Gleichung (29) größer als der Term $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5\{PRV_I\}_N + \lambda_7\{PRV_I\}_N$ und der Term $(\lambda_5 + \lambda_7)(\{PRV_I\}_H - \{PRV_I\}_N)$ größer als Null. Folglich gilt die erste Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen als erfolgreich, wenn $(\lambda_5 + \lambda_7)(\{PRV_I\}_H - \{PRV_I\}_N)$ statistisch signifikant positiv ist.

- Zwei Ausnahmen bilden die nominalskalierte Interaktionsvariable $B5_{i,t}$ für die Größen der Abschlussprüfer und die verhältnisskalierte Interaktionsvariable $APSPEZ_{i,t}$ für ihre Branchenspezialisierungen, für die keine Wirkungen auf abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen postuliert wurden.¹⁵⁶⁷ Um die fehlenden Wirkungen der Größen und der Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer belegen zu können, dürfen diese Merkmale weder die notwendige noch die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beeinträchtigen.¹⁵⁶⁸ Daher wird bei $B5_{i,t}$ und $APSPEZ_{i,t}$ ausnahmsweise von der ersten und zweiten Bedingung gesprochen, die beide erfüllt sein müssen, um $H_{2,7}$ respektive $H_{2,8}$ annehmen zu können.¹⁵⁶⁹ Im Fall von $B5_{i,t}$ wird mit der ersten Bedingung unterstellt, dass der negative Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ in Form von $\zeta_1 + \zeta_3$ aus der Regressionsgleichung (18a) in der Regressionsgleichung (25a) in Form von $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7$ fortbesteht. Analog wird im Fall von $APSPEZ_{i,t}$ mit der ersten Bedingung unterstellt, dass sich der negative Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ aus der Regressionsgleichung (25a) in Form von $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7$ bei hohen und niedrigen Werten von $APSPEZ_{i,t}$ nicht unterscheidet.

¹⁵⁶⁷ Siehe den vorliegenden Abschnitt.

¹⁵⁶⁸ Die notwendige und die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche sind im Abschnitt 9.2 zusammengefasst.

¹⁵⁶⁹ Siehe zur ersten und zweiten Bedingung auch die Fn. 1573 und die Fn. 1574.

Ingesamt deutet ein negativer Zusammenhang zwischen negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ und unerwartet hohen bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_BE_{F,i,t}$ auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen hin, wohingegen ein positiver, ein ausbleibender oder ein zumindest schwächerer negativer Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ verhinderten respektive abgeschwächten abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen entspricht. Bei nominalskalierten Interaktionsvariablen wird der Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$ mit der Summe $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7$ und bei verhältnisskalierten Interaktionsvariablen mit der Differenz $(\lambda_5 + \lambda_7)(\{PRV_I\}_H - \{PRV_I\}_N)$ getestet. Zusammengefasst lauten die Tests bezüglich der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit den nominalskalierten Interaktionsvariablen:¹⁵⁷⁰

- Für $AR_{i,t}$, $GRAK_{i,t}$ und $PH_KROT_{i,t}$ i. S. d. Alternativhypothesen $H_{2,1}$, $H_{2,3}$ und $H_{2,5}$:
 - Erste Möglichkeit: Für die Regressionsgleichung (25a) muss die Nullhypothese H_0 : $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7 \leq 0$ zugunsten der Alternativhypothese H : $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7 > 0$ abgelehnt werden können.¹⁵⁷¹
 - Zweite Möglichkeit: Für die Regressionsgleichung (25b) muss die Nullhypothese H_0 : $\lambda_{19} + \lambda_{22} + \lambda_{23} + \lambda_{25} \geq 0$ zugunsten der Alternativhypothese H : $\lambda_{19} + \lambda_{22} + \lambda_{23} + \lambda_{25} < 0$ abgelehnt werden können.¹⁵⁷²
- Für $B5_{i,t}$ i. S. d. Alternativhypothese $H_{2,7}$:

1570 Die zweite Möglichkeit bzw. die zweite Bedingung für die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit den nominalskalierten Interaktionsvariablen wird im Schritt (10) ausführlich behandelt.

1571 Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen gelten bereits bei $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7 = 0$ als verhindert, da in diesem Fall kein Zusammenhang und somit insbesondere kein negativer Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_BE_{F,i,t}$, der die notwendige Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bildet, existiert. Daher müsste $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7 = 0$ streng genommen ein Bestandteil der Alternativhypothese H für die Regressionskoeffizienten sein. Entsprechend der üblichen Testmethodik umfasst die obige Nullhypothese jedoch den Fall eines fehlenden Zusammenhangs. Da beim obigen Test die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7 = 0$ noch nicht akzeptiert wird, kann der Test als konservativ angesehen werden.

1572 Auch dieser Test kann analog zur ersten Möglichkeit als konservativ angesehen werden.

- Erste Bedingung: Für die Regressionsgleichung (25a) darf die Nullhypothese $H_0: \lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7 = \zeta_1 + \zeta_3$ nicht zugunsten der Alternativhypothese $H: \lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7 \neq \zeta_1 + \zeta_3$ abgelehnt werden können.¹⁵⁷³
- Zweite Bedingung: Für die Regressionsgleichung (25b) darf die Nullhypothese $H_0: \lambda_{19} + \lambda_{22} + \lambda_{23} + \lambda_{25} = \zeta_{15} + \zeta_{17}$ nicht zugunsten der Alternativhypothese $H: \lambda_{19} + \lambda_{22} + \lambda_{23} + \lambda_{25} \neq \zeta_{15} + \zeta_{17}$ abgelehnt werden können.¹⁵⁷⁴

Dagegen lauten die Tests bezüglich der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit den verhältnisskalierten Interaktionsvariablen:

- Erste Möglichkeit für $VVERG_{i,t}$, $VSG_{F,i,t}$ und $PH_GH_{S,i,t}$ i. S. d. Alternativhypothesen $H_{2,2}$, $H_{2,4}$ und $H_{2,6}$: Für die Regressionsgleichung (25a) muss die Nullhypothese $H_0: (\lambda_5 + \lambda_7)(\{PRV_I\}_H - \{PRV_I\}_N) \leq 0$ zugunsten der Alternativhypothese $H: (\lambda_5 + \lambda_7)(\{PRV_I\}_H - \{PRV_I\}_N) > 0$ abgelehnt werden können.¹⁵⁷⁵

1573 In der Regel soll die Alternativhypothese H den aufgrund theoretischer Argumente vermuteten Zusammenhang wiedergeben; vgl. *Cohen, J. (1990)*, S. 1307; *Fisher, R. (1935)*, S. 474. Im vorliegenden Fall muss der vermutete Zusammenhang jedoch durch die Nullhypothese $H_0: \lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7 = \zeta_1 + \zeta_3$ abgebildet werden, da sich Nullhypothesen nur mit konkreten Werten wie $\zeta_1 + \zeta_3$ testen lassen; vgl. *Cohen, J. (1990)*, S. 1308; *Wooldridge, J. M. (2020)*, S. 120 f./128-130. Somit besteht das Ziel bei $B5_{i,t}$ – im Gegensatz zu $AR_{i,t}$, $GRAK_{i,t}$ und $PH_KROTI_{i,t}$ – darin, die Nullhypothese H_0 nicht abzulehnen zu können. Allerdings ist das Ziel, die Nullhypothese H_0 nicht zugunsten der Alternativhypothese H abzulehnen, methodisch problematisch. Kann die Nullhypothese nicht zugunsten der Alternativhypothese abgelehnt werden, folgt daraus nicht, dass die Nullhypothese akzeptiert wird; vgl. *Cohen, J. (1990)*, S. 1307 f.; *Döring, N./Bortz, J. (2016)*, S. 669; *Fisher, R. (1935)*, S. 474; *Wooldridge, J. M. (2020)*, S. 737 f. Schließlich existieren typischerweise parallele Nullhypothesen, die ebenfalls nicht zugunsten der Alternativhypothese abgelehnt werden können; vgl. *Amrhein, V./Korner-Nievergelt, F./Roth, T. (2017)*, S. 12 f.; *Cohen, J. (1990)*, S. 1307 f.; *Döring, N./Bortz, J. (2016)*, S. 669 f.; *Wooldridge, J. M. (2020)*, S. 737 f. Eine derartige parallele Nullhypothese könnte im vorliegenden Fall bspw. $H_0: \lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7 + 0,01 = \zeta_1 + \zeta_3$ lauten; analog *Cohen, J. (1990)*, S. 1307 f.; *Wooldridge, J. M. (2020)*, S. 737 f.

1574 Die zweite Bedingung weist das gleiche methodische Problem wie die erste Bedingung auf. Selbst wenn die Nullhypothese nicht abgelehnt werden kann, gilt der postulierte fehlende Einfluss der Größen der Abschlussprüfer auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht als festgestellt, sondern lediglich als wahrscheinlicher; vgl. *Amrhein, V./Korner-Nievergelt, F./Roth, T. (2017)*, S. 12 f.; *Fisher, R. (1935)*, S. 474; *Fisher, R. (1955)*, S. 73 f.; *Wooldridge, J. M. (2020)*, S. 737 f. *Cohen, J. (1990)*, S. 1308 fasst das methodische Problem bei Nullhypothesen, die nicht abgelehnt werden können, pointiert zusammen: „In fact, all you could conclude is that you couldn't conclude that the null was false. In other words, you could hardly conclude anything“ [Hervorhebung im Original nicht übernommen]. Daraus folgen auch die Begriffe erste und zweite Bedingung anstatt notwendige und hinreichende Bedingung, da selbst bei erfüllten ersten und zweiten Bedingungen der fehlende Einfluss der Größen der Abschlussprüfer auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nur wahrscheinlicher, aber nicht ausreichend belegt ist. Vereinfacht gesagt kann statistisch getestet werden, ob Variablen bestimmte Werte nicht haben. Es ist aber unmöglich zu testen, ob Variablen bestimmte Werte haben. Diese technisch unmöglichen Tests würden aber benötigt werden, um die Alternativhypothesen $H_{2,7}$ und $H_{2,8}$ zu testen.

1575 Da abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei $(\lambda_5 + \lambda_7)(\{PRV_I\}_H - \{PRV_I\}_N) = 0$ nicht abgeschwächt werden, ist die Alternativhypothese H_0 nicht zu weit gefasst. Im Gegensatz zur ersten Möglichkeit für die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit nominalskalierten Interaktionsvariablen ist dieser Test somit nicht konservativ, sondern bildet die Alternativhypothesen $H_{2,2}$, $H_{2,4}$ und $H_{2,6}$ exakt ab.

- Erste Bedingung für $APSPEZ_{i,t}$ i. S. d. Alternativhypothese $H_{2,8}$: Für die Regressionsgleichung (25a) darf die Nullhypothese $H_0: (\lambda_5 + \lambda_7)(APSPEZ_{i,t,H} - APSPEZ_{i,t,N}) = 0$ nicht zugunsten der Alternativhypothese $H: (\lambda_5 + \lambda_7)(APSPEZ_{i,t,H} - APSPEZ_{i,t,N}) \neq 0$ abgelehnt werden können.¹⁵⁷⁶

Die Tab. 38 zeigt die Schätzung der Regressionsgleichung (25a) für die nominalskalierten Interaktionsvariablen $AR_{i,t}$, $GRAK_{i,t}$, $PH_KROT_{i,t}$ und $B5_{i,t}$. Da in der Fußzeile der Tabelle die Summe $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7$ für die Interaktionsvariablen $AR_{i,t}$, $GRAK_{i,t}$ und $PH_KROT_{i,t}$ statistisch signifikant negativ ist, gilt die erste Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothesen $H_{2,1}$, $H_{2,3}$ und $H_{2,5}$ als gescheitert. Dagegen wurde für die nominalskalierte Interaktionsvariable $B5_{i,t}$ i. S. d. Alternativhypothese $H_{2,7}$ keine Wirkung auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen postuliert. Da sich die Summe $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7$ in der Tab. 38 in Höhe von $-3,7280$ nicht statistisch signifikant von der Summe $\zeta_1 + \zeta_3$ in Höhe von $-3,7956$ aus der Tab. 29 unterscheidet, ist die erste Bedingung für $H_{2,7}$ erfüllt.

Regressionsgleichung (25a)		Interaktionsvariable			
$UEW_BE_{F,i,t}$	Koeff.	$AR_{i,t}$	$GRAK_{i,t}$	$PH_KROT_{i,t}$	$B5_{i,t}$
$EAGB_N_{i,t}$	λ_1	-1,7768 (-1,62)	-1,1193 (-5,58)***	-1,3597 (-8,17)***	-0,4219 (-1,32)
$BM_GI_{i,t}$	λ_2	-0,0015 (-0,11)	0,0078 (0,39)	-0,0070 (-0,53)	-0,0206 (-0,74)
$AR_{i,t}$	λ_3	0,0003 (0,04)			
$GRAK_{i,t}$	λ_3		0,0046 (0,41)		
$PH_KROT_{i,t}$	λ_3			0,0026 (0,33)	
$B5_{i,t}$	λ_3				-0,0004 (-0,04)
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	λ_4	-0,2041 (-0,18)	292,7950 (1,57)	-7,7938 (-5,49)***	3,4259 (0,71)
$EAGB_N_{i,t} \cdot AR_{i,t}$	λ_5	0,6761 (0,60)			
$\cdot GRAK_{i,t}$	λ_5		-0,6679 (-0,62)		
$\cdot PH_KROT_{i,t}$	λ_5			0,6322 (2,55)**	

Fortsetzung auf der nächsten Seite

1576 Die erste Bedingung für $APSPEZ_{i,t}$ weist das gleiche methodische Problem wie die erste Bedingung für $B5_{i,t}$ auf.

Regressionsgleichung (25a)		Interaktionsvariable			
<i>UEW_BE_{F,i,t}</i>	Koeff.	<i>AR_{i,t}</i>	<i>GRAK_{i,t}</i>	<i>PH_KROT_{i,t}</i>	<i>B5_{i,t}</i>
$\cdot B5_{i,t}$	λ_5				-0,8080 (-2,06)**
<i>BM_GI_{i,t}</i>					
$\cdot AR_{i,t}$	λ_6	-0,0316 (-0,89)			
$\cdot GRAK_{i,t}$	λ_6		-0,0173 (-0,77)		
$\cdot PH_KROT_{i,t}$	λ_6			0,0048 (0,23)	
$\cdot B5_{i,t}$	λ_6				0,0189 (0,60)
<i>EAGB_N</i> · <i>BM_GI_{i,t}</i>					
$\cdot AR_{i,t}$	λ_7	-9,2266 (-4,33)***			
$\cdot GRAK_{i,t}$	λ_7		-294,8128 (-1,58)		
$\cdot PH_KROT_{i,t}$	λ_7			6,5138 (4,08)***	
$\cdot B5_{i,t}$	λ_7				-5,9239 (-1,13)
Beob.		325	325	325	325
Adj. R ²		0,2958	0,2761	0,2929	0,2790
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (25a) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.					
(1) H ₀ : $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7 \leq 0$		-10,5314 (-7,03)	-3,8051 (-1,94)	-2,0074 (-7,22)	
(2) H ₀ : $\lambda_1 + \lambda_4 + \lambda_5 + \lambda_7 = \zeta_1 + \zeta_3$					-3,7280 (-0,03)

Tab. 38: Schätzung der ersten Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit nominalskalierten Interaktionsvariablen

Die Schätzung der Regressionsgleichung (25a) mit den verhältnisskalierten Interaktionsvariablen $VVERG_{i,t}$, $VSG_{F,i,t}$, $PH_GH_{S,i,t}$ und $APSPEZ_{i,t}$ lässt sich der Tab. 39 entnehmen. Für die Interaktionsvariablen $VVERG_{i,t}$, $VSG_{F,i,t}$ und $PH_GH_{S,i,t}$ ist die Differenz $(\lambda_5 + \lambda_7)(\{PRV_I\}_H - \{PRV_I\}_N)$ im Test (3) der Fußzeile jeweils signifikant positiv. Somit gilt für diese Interaktionsvariablen bereits die erste Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen als erfolgreich und die Alternativhypothesen H_{2,2}, H_{2,4} und H_{2,6} können angenommen werden. Folglich muss die zweite Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen für die Inter-

aktionsvariablen $VVERG_{i,t}$, $VSG_{F,i,t}$ und $PH_GH_{S,i,t}$ im Schritt (10) nicht untersucht werden. Für die verhältnisskalierte Interaktionsvariable $APSPEZ_{i,t}$ wurde keine Wirkung auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen postuliert. Allerdings ist die Differenz $(\lambda_5 + \lambda_7)(APSPEZ_{i,t,H} - APSPEZ_{i,t,N})$ in Höhe von 7,5073 statistisch signifikant positiv. Somit scheinen Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer entgegen der Alternativhypothese $H_{2,8}$ abschlusspolitische Ergebnisspaltungen abzuschwächen. Daher ist bereits die erste Bedingung für $APSPEZ_{i,t}$ nicht erfüllt und $H_{2,8}$ kann nicht angenommen werden. In der Konsequenz muss die zweite Bedingung von $H_{2,8}$ im Schritt (10) nicht untersucht werden.

Regressionsgleichung (25a)	Koeff.	Interaktionsvariable			
		$VVERG_{i,t}$	$VSG_{F,i,t}$	$PH_GH_{i,t}$	$APSPEZ_{i,t}$
$EAGB_N_{i,t}$	λ_1	-1,5576 (-0,91)	-1,6612 (-1,63)	-0,5961 (-0,98)	-1,4680 (-5,06)***
$BM_GI_{i,t}$	λ_2	0,0318 (0,66)	-0,0076 (-0,46)	0,0306 (0,81)	-0,0199 (-1,07)
$VVERG_{i,t}$	λ_3	0,0003 (0,92)			
$VSG_{F,i,t}$	λ_3		0,0002 (0,54)		
$PH_GH_{i,t}$	λ_3			-0,0001 (-0,42)	
$APSPEZ_{i,t}$	λ_3				-0,0003 (-1,21)
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	λ_4	-14,3314 (-6,65)***	-26,5263 (-5,34)***	-144,7648 (-4,30)***	-9,3933 (-5,58)***
$EAGB_N_{i,t} \cdot VVERG_{i,t}$	λ_5	0,0050 (0,24)			
$\cdot VSG_{F,i,t}$	λ_5		0,0681 (0,53)		
$\cdot PH_GH_{i,t}$	λ_5			-0,0075 (-1,14)	
$\cdot APSPEZ_{i,t}$	λ_5				0,0156 (1,44)
$BM_GI_{i,t} \cdot VVERG_{i,t}$	λ_6	-0,0005 (-0,80)			
$\cdot VSG_{F,i,t}$	λ_6		0,0007 (0,72)		
$\cdot PH_GH_{i,t}$	λ_6			-0,0004 (-1,10)	
$\cdot APSPEZ_{i,t}$	λ_6				0,0010 (1,34)

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Regressionsgleichung (25a)	Interaktionsvariable				
	Koeff.	$VVERG_{i,t}$	$VSG_{F,i,t}$	$PH_GH_{i,t}$	$APSPEZ_{i,t}$
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	λ_7	0,1504 (5,59)***			
$\cdot VVERG_{i,t}$	λ_7		2,9681 (4,91)***		
$\cdot VSG_{F,i,t}$	λ_7			1,4502 (4,27)***	
$\cdot PH_GH_{i,t}$	λ_7				0,2034 (4,59)***
$\cdot APSPEZ_{i,t}$	λ_7				
Beob.		325	325	325	325
Adj. R ²		0,2955	0,2945	0,2930	0,2984
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (25a) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.					
(1) $H_0: \lambda_1 + \lambda_4 + (\lambda_5 + \lambda_7)\{PRV_I\}_N \leq 0$		-7,7230 (-9,97)	-35,9259 (-5,28)	-62,4148 (-4,40)	-10,8290 (-6,55)
(2) $H_0: \lambda_1 + \lambda_4 + (\lambda_5 + \lambda_7)\{PRV_I\}_H \leq 0$		-1,8615 (-6,65)	20,1012 (4,24)***	-6,0262 (-6,72)	-3,3218 (-8,94)
(3) $H_0: (\lambda_5 + \lambda_7)(\{PRV_I\}_H - \{PRV_I\}_N) \leq 0$		5,8615 (6,87)***	56,0271 (4,87)***	56,3887 (4,23)***	7,5073 (5,23)***
(4) $H_0: (\lambda_5 + \lambda_7)(APSPEZ_{i,t,H} - APSPEZ_{i,t,N}) = 0$					7,5073 (5,23)***

Tab. 39: Schätzung der ersten Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit verhältnisskalierten Interaktionsvariablen

Im Schritt (10) wird die zweite Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen untersucht. Da die Alternativhypothesen $H_{2,2}$, $H_{2,4}$, $H_{2,6}$ und $H_{2,8}$ für die verhältnisskalierten Interaktionsvariablen bereits im Schritt (9) nicht akzeptiert werden konnten, sind im Schritt (10) nur noch die Alternativhypothesen $H_{2,1}$, $H_{2,3}$, $H_{2,5}$ und $H_{2,7}$ für die nominalskalierten Interaktionsvariablen $AR_{i,t}$, $GRAK_{i,t}$, $PH_KROT_{i,t}$ und $B5_{i,t}$ relevant. Ob diese Surrogate für interne Corporate-Governance-Mechanismen und Qualitätsmerkmale der Abschlussprüfungen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern können, wird mit der Regressionsgleichung (25b) analysiert. Die Idee hinter der Regressionsgleichung (25b) lautet, dass der positive Zusammenhang zwischen den negativen Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen $EAGB_N_{i,t}$ und den unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen $UEW_ABE_{F,i,t+1}$ bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche $BM_GI_{i,t} = 1$ ausbleibt, wenn

eine Präventivmaßnahme $\{PRV_2\} = 1$ vorhanden ist. Ein positiver Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_ΔBE_{F,i,t}$ bildete schließlich die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen,¹⁵⁷⁷ bei der $EAGB_N_{i,t}$ durch den Ausweis von Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen unter den aufgegebenen Geschäftsbereichen sinkt und $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ negativ ist, da die abschlusspolitisch umgegliederten Aufwendungen im Folgejahr wieder in den fortgeführten Geschäftsbereiche zugeordnet werden müssen.

$$\begin{aligned}
 UEW_ΔBE_{F,i,t+1} = & \lambda_{19}EAGB_N_{i,t} + \lambda_{20}BM_GI_{i,t} + \lambda_{21}\{PRV_2\} \\
 & + \lambda_{22}EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t} \\
 & + \lambda_{23}EAGB_N_{i,t} \cdot \{PRV_2\} \\
 & + \lambda_{24}BM_GI_{i,t} \cdot \{PRV_2\} \\
 & + \lambda_{25}EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t} \cdot \{PRV_2\} \quad (25b) \\
 & + \lambda_{26}EAGB_N_{i,t+1} + \lambda_{27}LNBS_{F,i,t} + \lambda_{28}BM_{i,t} \\
 & + \lambda_{29}PAB_{F,i,t} + \lambda_{30}OCF_{F,i,t} + \lambda_{31}GKR_{F,i,t} \\
 & + \sum_{k=32}^{36} \lambda_k J_{y,i,t} + \lambda_{37} + \xi_{2,i,t}
 \end{aligned}$$

wobei

$$\{PRV_2\} = \{AR_{i,t}, GRAK_{i,t}, PH_KROT_{i,t}, B5_{i,t}\}$$

Damit die zweite Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen als erfolgreich gilt, darf in der Regressionsgleichung (25b) kein positiver Zusammenhang zwischen der Testvariable $EAGB_N_{i,t}$ und der abhängigen Variable $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ bestehen. Da $EAGB_N_{i,t}$ in der Regressionsgleichung (25b) mehrfach enthalten ist, lässt sich der Zusammenhang zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ am einfachsten ermitteln, indem die Regressionsgleichung nach $EAGB_N_{i,t}$ abgeleitet wird.¹⁵⁷⁸

¹⁵⁷⁷ Die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche ist im Abschnitt 9.2 zusammengefasst.

¹⁵⁷⁸ Allgemeiner Aiken, L. S./West, S. G. (1991), S. 54.

$$\begin{aligned}
& \frac{\partial UEW_{\Delta BE_{F,i,t+1}}}{\partial EAGB_{N_{i,t}}} \\
= & \frac{\partial}{\partial EAGB_{N_{i,t}}} \lambda_{19} EAGB_{N_{i,t}} + \lambda_{20} BM_{GI_{i,t}} + \lambda_{21} \{PRV_2\} \\
& + \lambda_{22} EAGB_{N_{i,t}} \cdot BM_{GI_{i,t}} + \lambda_{23} EAGB_{N_{i,t}} \cdot \{PRV_2\} \\
& + \lambda_{24} BM_{GI_{i,t}} \cdot \{PRV_2\} \\
& + \lambda_{25} EAGB_{N_{i,t}} \cdot BM_{GI_{i,t}} \cdot \{PRV_I\} \\
& + \lambda_{26} EAGB_{N_{i,t+1}} + \lambda_{27} LNBS_{F,i,t} + \lambda_{28} BM_{i,t} + \lambda_{29} PAB_{F,i,t} \\
& + \lambda_{30} OCF_{F,i,t} + \lambda_{31} GKR_{F,i,t} + \sum_{k=32}^{36} \lambda_k J_{y,i,t} + \lambda_{37} + \xi_{2,i,t} \\
= & \lambda_{19} + \lambda_{22} BM_{GI_{i,t}} + \lambda_{23} \{PRV_2\} + \lambda_{25} BM_{GI_{i,t}} \cdot \{PRV_2\}
\end{aligned} \tag{30}$$

Anschließend kann in der Gleichung (30) für $BM_{GI_{i,t}}$ und $\{PRV_2\}$ jeweils der Wert 1 eingesetzt werden, da der Zusammenhang zwischen $EAGB_{N_{i,t}}$ und $UEW_{\Delta BE_{F,i,t+1}}$ nur bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche $BM_{GI_{i,t}} := 1$ und beim gleichzeitigen Vorliegen einer potenziellen Präventivmaßnahme $\{PRV_2\} := 1$ den Alternativhypothesen $H_{2,2}$, $H_{2,4}$, $H_{2,6}$ und $H_{2,8}$ entspricht:

$$\begin{aligned}
& \frac{\partial UEW_{\Delta BE_{F,i,t+1}}}{\partial EAGB_{N_{i,t}}} \\
= & \lambda_{19} + \lambda_{22} BM_{GI_{i,t}} + \lambda_{23} \{PRV_2\} + \lambda_{25} BM_{GI_{i,t}} \cdot \{PRV_2\} \\
= & \lambda_{19} + \lambda_{22} \cdot 1 + \lambda_{23} \cdot 1 + \lambda_{25} \cdot 1 \cdot 1 = \lambda_{19} + \lambda_{22} + \lambda_{23} + \lambda_{25}
\end{aligned} \tag{31}$$

Die Tab. 40 zeigt die Schätzung der Regressionsgleichung (25b) für die nominalskalierten Interaktionsvariablen $AR_{i,t}$, $GRAK_{i,t}$, $PH_KROT_{i,t}$ und $B5_{i,t}$. Für die Interaktionsvariablen $AR_{i,t}$, $GRAK_{i,t}$ und $PH_KROT_{i,t}$ ist die Summe $\lambda_{19} + \lambda_{22} + \lambda_{23} + \lambda_{25}$ nicht statistisch signifikant negativ, weshalb die zweite Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen i. S. d. Alternativhypothesen $H_{2,1}$, $H_{2,3}$ und $H_{2,5}$ als gescheitert gilt. Demnach scheinen geeignete Aufsichtsräte, Großaktionäre oder negative abnormale Prüfungshonorare – abseits von externen Prüferrotationen – abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht zu verhindern. Zuletzt wird mit der Interaktionsvariable $B5_{i,t}$ die zweite Bedingung für die Alternativhypothese $H_{2,7}$ getestet. Da sich die Summe $\lambda_{19} + \lambda_{22} + \lambda_{23} + \lambda_{25}$ in der Tab. 40 in Höhe von 0,9067 nicht statistisch signifikant von der Summe $\zeta_{15} + \zeta_{17}$ in Höhe von 0,7775 aus der Tab. 30 unterscheidet, ist die zweite Bedingung für die Alternativhypothese $H_{2,7}$ erfüllt. Somit kann die Alternativhypothese, dass große Abschlussprüfer keinen Einfluss auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen haben, zumindest nicht verworfen werden.

Regressionsgleichung (25b)		Interaktionsvariable			
$UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	Koeff.	$AR_{i,t}$	$GRAK_{i,t}$	$PH_KROT_{i,t}$	$B5_{i,t}$
$EAGB_N_{i,t}$	λ_{19}	0,2320 (0,27)	-0,3754 (-2,74)***	-0,2284 (-1,37)	-0,8166 (-3,69)***
$BM_GI_{i,t}$	λ_{20}	-0,0124 (-0,71)	-0,0533 (-2,77)***	-0,0115 (-0,58)	-0,0349 (-1,11)
$AR_{i,t}$	λ_{21}	-0,0049 (-0,42)			
$GRAK_{i,t}$	λ_{21}		-0,0111 (-0,73)		
$PH_KROT_{i,t}$	λ_{21}			0,0023 (0,20)	
$B5_{i,t}$	λ_{21}				-0,0061 (-0,44)
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	λ_{22}	0,2544 (0,28)	-253,1640 (-2,39)**	4,0008 (1,36)	5,1563 (1,11)
$EAGB_N_{i,t} \cdot AR_{i,t}$	λ_{23}	-0,6886 (-0,78)			
$\cdot GRAK_{i,t}$	λ_{23}		0,5410 (0,66)		
$\cdot PH_KROT_{i,t}$	λ_{23}			-0,4373 (-1,77)*	
$\cdot B5_{i,t}$	λ_{23}				0,4820 (1,93)*
$BM_GI_{i,t} \cdot AR_{i,t}$	λ_{24}	0,0540 (1,18)			
$\cdot GRAK_{i,t}$	λ_{24}		0,0490 (2,71)***		
$\cdot PH_KROT_{i,t}$	λ_{24}			0,0091 (0,35)	
$\cdot B5_{i,t}$	λ_{24}				0,0404 (1,33)
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t} \cdot AR_{i,t}$	λ_{25}	4,6270 (1,20)			
$\cdot GRAK_{i,t}$	λ_{25}		253,8140 (2,38)**		
$\cdot PH_KROT_{i,t}$	λ_{25}			-2,7398 (-0,88)	

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Regressionsgleichung (25b)		Interaktionsvariable			
$UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	Koeff.	$AR_{i,t}$	$GRAK_{i,t}$	$PH_KROT_{i,t}$	$B5_{i,t}$
$\cdot B5_{i,t}$	λ_{25}				-3,9149 (-0,82)
$EAGB_N_{i,t+1}$	λ_{26}	-1,3584 (-3,00)***	-1,1156 (-5,71)***	-1,5070 (-3,43)***	-1,0552 (-5,06)***
Beob.		325	325	325	325
Adj. R ²		-0,0025	-0,0059	-0,0070	0,0017
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (25a) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.					
(1) H ₀ : $\lambda_{19} + \lambda_{22} + \lambda_{23} + \lambda_{25} \geq 0$		4,4248 (1,25)	0,8156 (2,20)	0,5953 (1,64)	
(2) H ₀ : $\lambda_{19} + \lambda_{22} + \lambda_{23} + \lambda_{25} = \zeta_{15} + \zeta_{17}$					0,9068 (0,35)

Tab. 40: Schätzung der zweiten Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit nominalskalierten Interaktionsvariablen

10.2 Fazit

Als Fazit zu den Alternativhypothesen H_{2,1} bis H_{2,8} ist festzuhalten, dass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen durch anreizorientierte Vergütungssysteme für Vorstände, hohe Verschuldungsgrade, niedrige Nichtprüfungshonorare der Abschlussprüfer und – entgegen den Erwartungen – durch Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer abgeschwächt werden. Dagegen verhindern geeignete Aufsichtsräte, Großaktionäre, niedrige Prüfungshonorare abseits von externen Prüferrotationen und – wie erwartet – die Größen der Abschlussprüfer keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen.¹⁵⁷⁹ Die genauen Wortlaute der Alternativhypothesen bezüglich der Prävention bzw. Abschwächung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen, die zugehörigen Regressionen und die Testergebnisse sind in der Tab. 41 vermerkt.¹⁵⁸⁰

1579 Streng genommen kann zumindest nicht widerlegt werden, dass die Größen der Abschlussprüfer keinen Einfluss auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen haben. Siehe zu diesem methodischen Problem die Fn. 1573 und die Fn. 1574.

1580 Eine detailliertere Aufgliederung der Testergebnisse nach den verwendeten Variablen, den notwendigen und hinreichenden Bedingungen für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen sowie den ersten und zweiten Möglichkeiten bzw. Bedingungen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen ist in der Tab. A.1 zu finden.

Abk.	Alternativhypothese	Test	Erg.
<i>Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen</i>			
H _{2,1}	[Aufsichtsräte] Wenn für Aufsichtsräte ausschließlich fixe Vergütungssysteme und Prüfungsausschüsse mit Finanzexperten als Vorsitzenden existieren, verhindern sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	Tab. 38 Tab. 40	✗
H _{2,2}	[Vorstandsvergütungen] Je höher die fixen und variablen Vergütungen mit langfristigen Bemessungsgrundlagen relativ zu den gesamten Vorstandsvergütungen, desto schwächer sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	Tab. 39	✓
H _{2,3}	[Eigentümerstrukturen] Wenn Aktionäre über wesentliche Anteile verfügen, verhindern sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	Tab. 38 Tab. 40	✗
H _{2,4}	[Kapitalstrukturen] Je höher die Verschuldungsgrade, desto schwächer sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	Tab. 39	✓
H _{2,5}	[Prüfungshonorare] Wenn Abschlussprüfer abseits von externen Rotationen negative abnormale Prüfungshonorare erhalten, verhindern sie abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	Tab. 38 Tab. 40	✗
H _{2,6}	[Nichtprüfungshonorare] Je höher die Prüfungshonorare relativ zu den Gesamthonoraren der Abschlussprüfer, desto schwächer sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	Tab. 39	✓
<i>Etwaige Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen</i>			
H _{2,7}	[Größen der Prüfer] Die Größen der Abschlussprüfer haben keinen Einfluss auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	Tab. 38 Tab. 40	✓
H _{2,8}	[Branchenspezialisierungen der Prüfer] Die Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer haben keinen Einfluss auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen.	Tab. 39	✗

Tab. 41: Ergebnisse der Hypothesentests zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen

Dieses Kapitel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.





11 Schlussbetrachtung der empirischen Untersuchung

Im vorliegenden Kapitel werden für die empirischen Erkenntnisse aus den vorherigen Kapiteln Robustheitstests und ergänzende Analysen durchgeführt, die Grenzen der Untersuchung aufgezeigt, deren Ergebnisse kritisch gewürdigt, die Forschungsfragen beantwortet, der weitere Forschungsbedarf umrissen sowie die Arbeit zusammengefasst.

11.1 Robustheitstests

Vereinfacht gesagt wird im vorliegenden Abschnitt untersucht, ob die bisherigen empirischen Erkenntnisse bei kleineren Änderungen am ökonomischen Modell beibehalten werden können.¹⁵⁸¹ Diese Robustheitstests sollen zeigen, ob die bisherigen empirischen Erkenntnisse durch die verwendeten Messverfahren systematisch begünstigt wurden. Falls die bisherigen empirischen Erkenntnisse trotz den veränderten Messverfahren im Wesentlichen beibehalten werden können, scheinen sie über eine gewisse Robustheit zu verfügen. Falls die bisherigen empirischen Erkenntnisse bei veränderten Messverfahren dagegen im Wesentlichen ungültig werden, gelten sie als sensitiv und sollten besonders vorsichtig interpretiert werden. Im Folgenden werden vier Robustheitstests durchgeführt:

- (1) Vergleichbare Studien nehmen teilweise ein sog. Winsorizing vor, mit denen die Werte unter- und oberhalb von bestimmten Quantilen von verhältnisskalierten Variablen auf die jeweiligen Quantilwerte festgelegt werden.¹⁵⁸² Das Winsorizing sollen verhindern, dass einzelne Extremwerte die Testergebnisse übermäßig beeinflussen. Hierfür wurde für alle verhältnisskalierten Variablen ein Winsorizing zu den 1 %- und 99 %-Quantilen vorgenommen.¹⁵⁸³ Die Testergebnisse blieben durch das Winsorizing inhaltlich unverändert und werden nicht abgedruckt.
- (2) Die Regressionsgleichungen (18a) und (18b), mit denen die notwendige und die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche getestet wurden, enthalten $BM_GI_{i,t}$ als Interaktionsvariable und $BM_{i,t}$ als Kontrollvariable. Die verhältnisskalierte Kontrollvariable $BM_{i,t}$ misst die Verhältnisse der Buch- zu den Marktwerten des Eigenkapitals. Der nominalskalierten Interaktionsvariable $BM_GI_{i,t}$ wird der Wert 1 zugewiesen, falls der Buch- über dem Marktwert des Eigenkapitals liegt. Andernfalls wird

1581 Hierzu Wooldridge, J. M. (2020), S. 317.

1582 Siehe Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O. (2019), S. 9; Skousen, C./Sun, L./Wu, K. (2019), S. 119. Dagegen verzichten Anthonius/Murwaningsari, E. (2018), S. 108-116; Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1485-1509; Chagnadorj, O. (2018), S. 1-88; Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M. (2014), S. 190-201; Darrrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I. (2019), S. 185-206; Seve, F. (2016), S. 130 auf ein Winsorizing.

1583 Die Werte unterhalb der 1 %-Quantile werden somit auf die 1 %-Quantile und die Werte oberhalb der 99 %-Quantile auf die 99 %-Quantil festgelegt. Ebenso Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O. (2019), S. 9; Skousen, C./Sun, L./Wu, K. (2019), S. 119.

$BM_GI_{i,t}$ mit dem Wert 0 kodiert. Da $BM_{i,t}$ die Verhältnisse der Buch- zu den Marktwerten des Eigenkapitals entspricht und $BM_GI_{i,t}$ mittelbar von diesen Verhältnissen abhängt, ist zwischen $BM_{i,t}$ und $BM_GI_{i,t}$ eine starke Korrelation zu erwarten. Eine starke Korrelation zwischen zwei unabhängigen Variablen in einer Regressionsgleichung wird Multikollinearität genannt und kann die Interpretation der partiellen Effekte von einzelnen unabhängigen Variablen auf die abhängige Variable erschweren.¹⁵⁸⁴ In den Regressionsgleichungen (18a), (18b), (25a) und (25b) könnten sich die Zusammenhänge zwischen $BM_{i,t}$ und der abhängigen Variable sowie zwischen $BM_GI_{i,t}$ und der abhängigen Variable aufgrund der Multikollinearität überlagern.¹⁵⁸⁵ Daher wurden alle Regressionsgleichungen, die $BM_GI_{i,t}$ als Interaktions- und $BM_{i,t}$ als Kontrollvariable enthalten, ohne $BM_{i,t}$ geschätzt. Die Testergebnisse blieben inhaltlich unverändert und werden nicht abgedruckt.

- (3) Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen werden in der vorliegenden Arbeit mit den Zusammenhängen zwischen einerseits den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und andererseits der unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen bzw. den unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen gemessen. Die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen wurden als $UEW_BE_{F,i,t} = BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]$ und die unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen als $UEW_ΔBE_{F,i,t+1} = ΔBE_{F,i,t+1} - \mathbb{E}[ΔBE_{F,i,t+1}]$ definiert.¹⁵⁸⁶ Im Einklang mit *McVay* (2006) und *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) wurden die $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ empirisch vollständig getrennt von den $UEW_BE_{F,i,t}$ berechnet,¹⁵⁸⁷ obwohl die Umformungen in der Gleichung (32) zeigen,¹⁵⁸⁸ dass $UEW_BE_{F,i,t}$ in der Theorie ein Bestandteil von $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ ist. Daher werden alle Regressionen, welche die $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ als abhängige Variable enthalten,¹⁵⁸⁹ nachfolgend erneut durchgeführt, wobei die $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ ohne separate Schätzungen¹⁵⁹⁰ als $UEW_ΔBE_{F,i,t+1} = UEW_BE_{F,i,t+1} - UEW_BE_{F,i,t}$ berechnet werden.

1584 Siehe *Wooldridge, J. M.* (2020), S. 89-91/134/144.

1585 In den Regressionsgleichungen (18a) und (25a) bildet $UEW_BE_{F,i,t}$ die abhängige Variable, während die abhängige Variable in den Regressionsgleichungen (18b) und (25b) $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ lautet.

1586 Siehe für $UEW_BE_{F,i,t}$ die Gleichung (9) und für $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ die Gleichung (14).

1587 Siehe *McVay, S. E.* (2006), S. 509/511/514/516 und später *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1494 f./1499.

1588 Vgl. zu Summen und Differenzen von Erwartungswerten *Kosfeld, R./Eckey, H.-F./Türk, M.* (2019), S. 353-356.

1589 Die abhängige Variable $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ wird in den hinreichenden Bedingungen für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen und in den zweiten Möglichkeiten bzw. hinreichenden Bedingungen für die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen verwendet.

1590 Siehe für die ursprüngliche Schätzung von $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ die Gleichungen (10), (13) und (14).

$$\begin{aligned}
UEW_ΔBE_{F,i,t+1} &= ΔBE_{F,i,t+1} - \mathbb{E}[ΔBE_{F,i,t+1}] \\
&= BE_{F,i,t+1} - BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t+1} - BE_{F,i,t}] \\
&= BE_{F,i,t+1} - BE_{F,i,t} - (\mathbb{E}[BE_{F,i,t+1}] - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]) \\
&= BE_{F,i,t+1} - BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t+1}] + \mathbb{E}[BE_{F,i,t}] \quad (32) \\
&= BE_{F,i,t+1} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t+1}] - BE_{F,i,t} + \mathbb{E}[BE_{F,i,t}] \\
&= BE_{F,i,t+1} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t+1}] - (BE_{F,i,t} - \mathbb{E}[BE_{F,i,t}]) \\
&= UEW_BE_{F,i,t+1} - UEW_BE_{F,i,t}
\end{aligned}$$

In der Tab. 42 sind die Testergebnisse mit der bisherigen und der alternativen Berechnung von $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ zusammengefasst. Bezüglich der Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen bleiben die Testergebnisse unverändert. Dagegen sind mit der alternativen Berechnung von $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ die notwendige und die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,1}$ und zum Erreichen von Referenzwerten i. S. d. Alternativhypothese $H_{1,3}$ nun erfüllt. Die Alternativhypothesen bezüglich der Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei Cookie Jars und Big Baths sind in der Tab. 42 nicht aufgeführt, da bei ihnen bereits die notwendige Bedingung nicht erfüllt war und die alternative Berechnung von $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ nur die Testergebnisse für die hinreichende Bedingung, aber nicht für die notwendige Bedingung, beeinflusst.

Alternativhypothese	Bish. $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$		Alt. $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	
	Notw. Bed.	Hinr. Bed.	Notw. Bed.	Hinr. Bed.
Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen				
$H_{1,1}$ [Erhöhen fortgeführte Erg.]	✓	✗	✓	✓
$H_{1,2}$ [Ineffiz. Unternehmensgrößen]	✓	✓	✓	✓
$H_{1,3}$ [Referenzwerte erreichen]	✓	✗	✓	✓
Prävention beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen				
	1. Mgl.	2. Mgl.	1. Mgl.	2. Mgl.
$H_{2,1}$ [Aufsichtsräte]			✗	✗
$H_{2,2}$ [Vorstandsvergütungen]			✗	✗
$H_{2,3}$ [Eigentümerstrukturen]			✗	✗
$H_{2,4}$ [Kapitalstrukturen]			✗	✗
$H_{2,5}$ [Prüfungshonorare]			✗	✗
$H_{2,6}$ [Nichtprüfungshonorare]			✗	✗

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Alternativhypothese	Bish. $UEW_{\Delta BE_{F,i,t+1}}$		Alt. $UEW_{\Delta BE_{F,i,t+1}^{\bar{}}}$	
Etwaige Prävention beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen	1. Bed.	2. Bed.	1. Bed.	2. Bed.
H _{2,7} [Größen AP]			✓*	✓*
H _{2,8} [Branchenspezialisierungen AP]			✓*	✓*
Prävention bei ineffizienten Unternehmensgrößen	1. Mgl.	2. Mgl.	1. Mgl.	2. Mgl.
H _{2,1} [Aufsichtsräte]	✗	✗	✗	✗
H _{2,2} [Vorstandsvergütungen]	✓		✓	
H _{2,3} [Eigentümerstrukturen]	✗	✗	✗	✗
H _{2,4} [Kapitalstrukturen]	✓		✓	
H _{2,5} [Prüfungshonorare]	✗	✗	✗	✗
H _{2,6} [Nichtprüfungshonorare]	✓		✓	
Etwaige Prävention bei ineffizienten Unternehmensgrößen	1. Bed.	2. Bed.	1. Bed.	2. Bed.
H _{2,7} [Größen AP]	✓*	✓*	✓*	✓*
H _{2,8} [Branchenspezialisierungen AP]	✗*		✗*	
Prävention beim Erreichen von nichtnegativen ordentlichen Betriebsergebnissen als Referenzwerte	1. Mgl.	2. Mgl.	1. Mgl.	2. Mgl.
H _{2,1} [Aufsichtsräte]			✗	✗
H _{2,2} [Vorstandsvergütungen]			✗	✗
H _{2,3} [Eigentümerstrukturen]			✗	✗
H _{2,4} [Kapitalstrukturen]			✗	✗
H _{2,5} [Prüfungshonorare]			✗	✗
H _{2,6} [Nichtprüfungshonorare]			✗	✗
Etwaige Prävention beim Erreichen von nichtnegativen ordentlichen Betriebsergebnissen als Referenzwerte	1. Bed.	2. Bed.	1. Bed.	2. Bed.
H _{2,7} [Größen AP]			?	?
H _{2,8} [Branchenspezialisierungen AP]			✗*	

✓: Bed. bzw. Mgl. erfüllt. ✗: Bed. bzw. Mgl. nicht erfüllt. ?: Bed. bzw. Mgl. wegen Multikollinearität ohne Ergebnis.

* Mit H_{2,7} und H_{2,8} wurden keine Wirkungen der Größen respektive Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen postuliert. Daher bedeuten die ✓ bei H_{2,7}, dass sich die Größen der Abschlussprüfer nicht auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen auswirken. Dagegen signalisiert das ✗ bei H_{2,8}, dass die Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer präventiv wirken.

Tab. 42: Ergebnisse der Hypothesentests zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit bisheriger und alternativer abhängiger Variable

Die Schätzungen der hinreichenden Bedingung für $H_{1,1}$, $H_{1,2}$ und $H_{1,3}$ können auszugsweise der Tab. 43, der Tab. 44 respektive der Tab. 45 entnommen werden, wobei jeweils die Testergebnisse mit der bisherigen und der alternativen Definition von $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ wiedergegeben sind. In der Tab. 45 sind für vier Referenzwerte, für welche die notwendige Bedingung für $H_{1,3}$ erfüllt sind,¹⁵⁹¹ aufgrund der alternativen Berechnung von $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ nun auch die hinreichenden Bedingung erfüllt. Konkret können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nun auch beim Erreichen von nichtnegativen ordentlichen Betriebsergebnissen $BE_NN_{F,i,t}$, beim Erreichen von ordentlichen Vorjahresbetriebsergebnissen $BE_MVJ_{F,i,t}$, beim Erreichen von Vorjahresergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen $EFGB_MVJ_{F,i,t}$ und beim Erreichen der I/B/E/S-Analystenvorhersagen für die ordentlichen Betriebsergebnisse $IB_BE_M_{F,i,t}$ nachgewiesen werden. Zur Vereinfachung wird die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen i. S. v. $H_{1,3}$ nachfolgend nur beim Erreichen von nichtnegativen ordentlichen Betriebsergebnissen $BE_NN_{F,i,t}$ untersucht.

	Erw. Vz.	Bish. $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	Alt. $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$
$EAGB_N_{i,t}$	+	-0,3146 (-2,11)	0,8056 (2,67)***
$EAGB_N_{i,t+1}$		-1,0248 (-5,20)***	0,3451 (1,14)
Beob.		325	325
Adj. R^2		0,0047	0,1862

Restliche Terme aus Regressionsgleichung (17b) nicht abgedruckt.
t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19.
Test für Regressionskoeffizient von $EAGB_N_{i,t}$ einseitig, ansonsten zweiseitig.

Tab. 43: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen mit bisheriger und alternativer abhängiger Variable

Für die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen von nichtnegativen ordentlichen Betriebsergebnissen sind in der Tab. 42 keine Testergebnisse für die bisherige Berechnung von $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ angegeben, da die hinreichende Bedingung für $H_{1,1}$ und $H_{1,3}$ bislang nicht erfüllt war. Ohne die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen kann deren Prävention schließlich nicht untersucht werden. Hinsichtlich der Prävention der nun nachgewiesenen Formen der abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen werden zur Vollständigkeit auch die erste Möglichkeit bzw. Bedingung untersucht, obwohl diese von der alternativen Berechnung von $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ nicht

1591 Siehe die Tab. 32.

	Koeff.	Bish. $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	Alt. $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$
$EAGB_N_{i,t}$	ζ_{15}	-0,3683 (-2,66)***	0,7075 (2,54)**
$BM_GI_{i,t}$	ζ_{16}	-0,0087 (-0,53)	-0,0133 (-0,53)
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	ζ_{17}	1,1458 (3,06)***	2,1023 (3,69)***
	$\zeta_{15} + \zeta_{17}$	0,7775 (2,08)**	2,8098 (4,81)***
$EAGB_N_{i,t+1}$	ζ_{18}	-1,1110 (-5,70)***	0,1768 (0,62)
Beob.		325	325
Adj. R ²		0,0017	0,1853

Restliche Terme aus Regressionsgleichung (18b) nicht abgedruckt.
t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19.
Test für $\zeta_{15} + \zeta_{17} > 0$ einseitig, ansonsten zweiseitige Tests.

Tab. 44: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit bisheriger und alternativer abhängiger Variable

berührt werden.¹⁵⁹² Hierbei zeigt sich, dass die untersuchten Präventivmaßnahmen zumeist versagen.¹⁵⁹³ Konkret können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen durch keine der untersuchten Präventivmaßnahmen verhindert bzw. abgeschwächt werden.¹⁵⁹⁴ Ebenso können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erreichen von nichtnegativen ordentlichen Betriebsergebnissen durch keine der untersuchten Maßnahmen verhindert bzw. abgeschwächt werden und werden durch die Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer i. S. d. Alternativhypothese $H_{2,8}$ sogar noch verstärkt. Allerdings können etwaige Wirkungen der Größen der Abschlussprüfer auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erreichen von nichtnegativen ordentlichen Betriebsergebnissen i. S. d. Alternativhypothese $H_{2,7}$ nicht beurteilt werden, da die Regressionsgleichung für die notwendige Bedingung von $H_{2,7}$ an einer perfekten Multikollinearität zwischen $EAGB_N_{i,t}$ und $EAGB_N_{i,t} \cdot BE_NN_{F,i,t}$ leidet, die die Berechnung der t-Statistik von $EAGB_N_{i,t} \cdot BE_NN_{F,i,t}$ verhindert.

1592 Bei der ersten Möglichkeit bzw. Bedingung bildet $UEW_BE_{F,i,t}$ die abhängige Variable.

1593 Die Schätzungen zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit der alternativen Berechnung von $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ werden aus Platzgründen nicht wiedergegeben.

1594 Wie mit $H_{2,7}$ und $H_{2,8}$ postuliert und in der Fußzeile der Tab. 42 vermerkt, wirken sich die Größen der Abschlussprüfer respektive ihre Branchenspezialisierungen nicht auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen aus.

<i>UEW_ΔBE_{F,t,t+1}</i>	Koeff.	Bish.	Alt.	Bish.	Alt.	Bish.	Alt.	Bish.	Alt.
<i>EAGB_N_{t,t}</i>	η_5	-0,3472 (-0,883)	0,7998 (0,95)	-0,2915 (-1,66)	0,8686 (2,50)**	-0,7505 (-3,85)***	-0,0086 (-0,16)	-0,6586 (-3,49)***	0,1179 (0,41)
<i>BE_NN_{F,t,t}</i>	η_6	-0,0033 (-0,15)	-0,0346 (-1,14)						
<i>EFGB_NN_{t,t}</i>	η_6			-0,0077 (-0,54)	-0,0145 (-0,71)				
<i>BE_MV_{F,t,t}</i>	η_6					0,0071 (0,77)	-0,0136 (-1,41)		
<i>EFGB_MV_{J,t,t}</i>	η_6							0,0100 (0,86)	-0,0101 (-0,76)
<i>IB_BE_M_{F,t,t}</i>	η_6								0,0082 (0,66)
<i>EAGB_N_{t,t}</i>	η_7	0,0479 (0,11)	0,0155 (0,02)						
<i>BE_NN_{F,t,t}</i>	η_7			0,0197 (0,04)	-0,1288 (-0,13)				
<i>EFGB_NN_{t,t}</i>	η_7					0,6272 (2,38)**	1,1540 (2,66)***		
<i>BE_MV_{F,t,t}</i>	η_7							0,5082 (2,15)**	0,9496 (2,37)**
<i>EFGB_MV_{J,t,t}</i>	η_7								0,7997 (2,39)**
<i>IB_BE_M_{F,t,t}</i>	η_7								1,6889 (4,10)***
<i>EAGB_N_{t,t+1}</i>	η_8	-1,0112 (-4,46)***	0,4525 (1,29)	-1,0136 (-4,96)***	0,3619 (1,20)	-1,0255 (-4,96)***	0,2364 (0,77)	-1,0146 (-4,68)***	0,2612 (0,82)
Beob.		325	325	325	325	325	325	325	325
Adj. R ²		-0,0016	0,1876	-0,0009	0,1822	0,0023	0,1881	0,0032	0,1854
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (19b) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.									
$H_0: \eta_5 + \eta_7 \leq 0$		-0,2903 (-2,86)	0,8153 (3,77)***	-0,2719 (-0,63)	0,7390 (0,77)	-0,1233 (-0,63)	1,1155 (3,40)***	-0,1504 (-0,86)	1,0676 (3,73)***
									0,2654 (0,99)
									2,2240 (7,44)***

Tab. 45: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten mit bisheriger und alternativer abhängiger Variable

- (4) In der vorliegenden Arbeit wurden abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen festgestellt. Dagegen konnten bei allen anderen untersuchten Motiven keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen belegt werden.¹⁵⁹⁵ Eine andere Studie, die abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen untersucht, ist dem Verfasser der vorliegenden Arbeit nicht bekannt. Daher wird im Folgenden untersucht, ob die Feststellung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen von der Definition der Interaktionsvariable abhängt, mit der ineffiziente Unternehmensgrößen gemessen werden. In der bisherigen Untersuchung wurden ineffiziente Unternehmensgrößen mit der Interaktionsvariable $BM_GI_{i,t}$ operationalisiert. $BM_GI_{i,t}$ wird der Wert 1 zugewiesen, falls der Buch- den Marktwert des Eigenkapitals übersteigt. Andernfalls wird $BM_GI_{i,t}$ mit dem Wert 0 kodiert. Die Idee hinter dieser Operationalisierung lautet, dass die Kapitalmärkte bei $BM_GI_{i,t} = 1$ negative Gewinnerwartungen für die Unternehmen zu haben scheinen, die typischerweise aus ineffizienten Unternehmensgrößen resultieren.¹⁵⁹⁶

Eine alternative und direktere – aber auch kompliziertere – Operationalisierung der ineffizienten Unternehmensgrößen könnte am Survivor Principle von *Stigler* (1958) anknüpfen. Das Survivor Principle besagt vereinfacht, dass innerhalb von wettbewerbsintensiven Branchen die Unternehmen mit effizienten Größen langfristig überleben. Das empirische Messverfahren des Survivor Principle basiert auf der Idee, dass die brancheninternen Marktanteile der Unternehmen mit den ineffizientesten Größen im Zeitverlauf am stärksten sinken, während die Marktanteile der Konkurrenten mit effizienten Größen steigen.¹⁵⁹⁷ In Anlehnung an *Stigler* (1958) werden in der Tab. 46 die Unternehmensgrößen als prozentuale Anteile der Umsatzerlöse der fortgeführten Geschäftsbereiche, die Unternehmen in einem Geschäftsjahr erzielen, an den jährlichen Gesamtumsätzen der fortgeführten Geschäftsbereiche der CDAX-Technologieunternehmen aus der Stichprobe ermittelt.¹⁵⁹⁸ In den Zeilen sind Größenintervalle angegeben, für die im oberen Bereich die Anteile der Umsatzerlöse

1595 Eine Ausnahme bildet der Robustheitstest (3) des vorliegenden Abschnitts. Bei diesem Robustheitstest wird die abhängige Variable $UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$ alternativ berechnet, wodurch neben abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen auch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erreichen von Referenzwerten belegt werden können.

1596 Der Zusammenhang zwischen negativen Gewinnerwartungen und ineffizienten Unternehmensgrößen wird im Abschnitt 9.2 ausführlich beschrieben.

1597 Siehe *Stigler, G. J.* (1958), S. 54-60 und den Unterabschnitt 5.2.5.

1598 Analog verwendet *Stigler, G. J.* (1958), S. 58-62 für Stahlhersteller die Anteile an den insgesamt in den USA hergestellten Automobilen. Da die Technologieunternehmen im CDAX sehr heterogene Produkte herstellen, werden in der vorliegenden Arbeit die Umsatzerlöse der fortgeführten Geschäftsbereiche als Maß für die Unternehmensgrößen verwendet. Um die Ausführungen kompakt zu halten, wird in der Tab. 46 und nachfolgend nur von den Umsatzerlösen gesprochen.

kumuliert und im unteren Bereich die Unternehmen gezählt werden.¹⁵⁹⁹ Beispielsweise bedeuten die Werte 0,8 und 11 in den beiden Bereichen oben links, dass diejenigen elf Unternehmen, die im Geschäftsjahr 2008 jeweils weniger als 0,10 Prozent an den gesamten Umsatzerlösen aller 60 Unternehmen erzielten, im selben Geschäftsjahr zusammen 0,8 Prozent der Umsatzerlöse erreichten.

Unternehmensgrößen in % der Branchenumsatzerlöse	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Σ
<i>Kumulierte Anteile der Umsatzerlöse in %</i>							
weniger als 0,10	0,8	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3	
0,10 bis 0,25	2,0	2,4	1,7	1,8	1,8	2,3	
0,25 bis 0,50	3,9	3,8	5,3	4,1	4,4	3,4	
0,50 bis 1,00	7,0	5,8	7,7	6,6	4,2	4,5	
1,00 bis 2,00	10,0	9,6	8,3	10,6	9,3	9,0	
mehr als 2,00	76,3	77,9	76,5	76,4	79,8	80,5	
Σ	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
<i>Anzahl Unternehmen</i>							
weniger als 0,10	11	8	9	9	9	5	51
0,10 bis 0,25	12	14	11	11	11	14	73
0,25 bis 0,50	10	10	14	11	12	9	66
0,50 bis 1,00	11	9	10	10	6	7	53
1,00 bis 2,00	8	7	5	7	6	6	39
mehr als 2,00	8	9	8	6	6	6	43
Σ	60	57	57	54	50	47	325
Es werden nur Umsatzerlöse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen berücksichtigt.							

Tab. 46: Verteilung der Umsatzanteile und der Anzahl von Technologieunternehmen im CDAX nach Unternehmensgrößen
(in Anlehnung an: *Stigler, G. J. (1958), S. 58.*)

Fraglich ist, wie anhand der Tab. 46 ineffizienten Unternehmensgrößen ermittelt werden können, für die mit der Alternativhypothese $H_{1,2}$ auf der S. 115 abschlusspolitische Ergebnisspaltungen assoziiert werden. Gemäß dem Survivor Principle sind diejenigen Unternehmensgrößen ineffizient, die im Zeitverlauf Marktanteile verlieren. Bei einer gemeinsamen Betrachtung des oberen und unteren Bereichs der Tab. 46 zeigt sich, dass im Zeitverlauf vor allem Unternehmen, die weniger als 0,10 Prozent der Branchenumsatzerlöse erzielen, sowie Unternehmen, die zwischen 0,50 und 1,00 Prozent der Branchenumsatzerlöse erreichen, Marktanteile verlieren oder diese Größenklassen verlassen. Daher werden diesen $51 + 53 = 104$ Beobachtungen ineffiziente Unternehmensgrößen unterstellt und mit einer neuen Interaktionsvariable $GR_IEFF_{F,t,t}$ getes-

¹⁵⁹⁹ In Anlehnung an *Weiss, L. W. (1964), S. 247 f.* werden die Größenintervalle so gewählt, dass zu Beginn des Beobachtungszeitraums in die Größenintervalle etwa gleich viele Unternehmen fallen und die Obergrenzen der Intervalle typischerweise doppelt so hoch wie die Untergrenzen sind.

tet,¹⁶⁰⁰ ob bei ihnen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen wahrscheinlicher als bei den restlichen Beobachtungen sind. Hierfür wird der nominalskalierten Interaktionsvariable $GR_IEFF_{F,i,t}$ der Wert 1 zugewiesen, falls eine Beobachtung weniger als 0,10 Prozent oder zwischen 0,50 und 1,00 Prozent der jährlichen Branchenumsatzerlöse erzielt. Andernfalls wird $GR_IEFF_{F,i,t}$ mit dem Wert 0 kodiert.

Die Tab. 47 und die Tab. 48 zeigen die Schätzungen der notwendigen respektive der hinreichenden Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit der bisherigen Interaktionsvariable für ineffiziente Unternehmensgrößen $BM_GI_{i,t}$ und der alternativen Interaktionsvariable $GR_IEFF_{F,i,t}$. Inhaltlich bleiben die Testergebnisse durch die an das Survivor Principle angelehnte Interaktionsvariable unverändert, da auch mit $GR_IEFF_{F,i,t}$ die notwendige und die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen erfüllt sind.¹⁶⁰¹

	Koeff.	Interaktionsvariable	
		$BM_GI_{i,t}$	$GR_IEFF_{F,i,t}$
$UEW_BE_{F,i,t}$			
$EAGB_N_{i,t}$	ζ_1	-1,1723 (-6,57)***	-1,2418 (-5,65)***
$BM_GI_{i,t}$	ζ_2	-0,0088 (-0,74)	
$GR_IEFF_{F,i,t}$	ζ_2		0,0006 (0,09)
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	ζ_3	-2,6234 (-1,38)	
$EAGB_N_{i,t} \cdot GR_IEFF_{F,i,t}$	ζ_3		-2,4369 (-3,71)***
Beob.		325	325
Adj. R ²		0,2832	0,2785
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (18a) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.			
$H_0: \zeta_1 + \zeta_3 \geq 0$		-3,7956 (-1,95)**	-3,6787 (-6,10)***

Tab. 47: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit bisherigen und alternativen Interaktionsvariablen für ineffiziente Unternehmensgrößen

¹⁶⁰⁰ Der Variablenname $GR_IEFF_{F,i,t}$ kürzt den Ausdruck „ineffiziente Größen“ ab.

¹⁶⁰¹ Im Übrigen bleiben die notwendige und die hinreichende Bedingung auch dann erfüllt, wenn nur Unternehmen, die weniger als 0,10 Prozent der Branchenumsatzerlöse erzielen, oder nur Unternehmen, die zwischen 0,50 und 1,00 Prozent der Branchenumsatzerlöse erreichen, als Unternehmen mit ineffizienten Größen definiert werden. Auf die detaillierte Wiedergabe dieser Testergebnisse wird verzichtet.

	Koeff.	Interaktionsvariable	
		$BM_GI_{i,t}$	$GR_IEFF_{F,i,t}$
$UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$			
$EAGB_N_{i,t}$	ζ_{15}	-0,3683 (-2,66)***	-0,3863 (-3,00)***
$BM_GI_{i,t}$	ζ_{16}	-0,0087 (-0,53)	
$GR_IEFF_{F,i,t}$	ζ_{16}		0,0052 (0,58)
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	ζ_{17}	1,1458 (3,06)***	
$EAGB_N_{i,t} \cdot GR_IEFF_{F,i,t}$	ζ_{17}		1,9655 (2,23)**
$EAGB_N_{i,t+1}$	ζ_{18}	-1,1110 (-5,70)***	-1,0195 (-5,12)***
Beob.		325	325
Adj. R ²		0,0017	0,0037
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (18b) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.			
$H_0: \zeta_{15} + \zeta_{17} \leq 0$		0,7775 (2,08)**	1,5792 (1,79)**

Tab. 48: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit bisherigen und alternativen Interaktionsvariablen für ineffiziente Unternehmensgrößen

Insgesamt bestätigen die vier Robustheitstests die in der Tab. 35 und der Tab. 41 zusammengefassten Testergebnisse. Die einzige Ausnahme bildet der Robustheitstest (3), bei dem die abhängige Variable mit einer alternativen Methode berechnet wurde. Mit dieser alternativen Methode können neben abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen auch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erreichen von Referenzwerten festgestellt werden, die durch Präventivmaßnahmen kaum zu verhindern sind.

11.2 Ergänzende Analysen

Mit den folgenden ergänzenden Analysen werden naheliegende Erweiterungen der bisherigen empirischen Erkenntnisse untersucht. Im Unterschied zum Abschnitt 11.1 soll mit

diesen Analysen nicht die Robustheit der bisherigen empirischen Erkenntnisse eruiert, sondern die vorhanden Daten explorativ untersucht werden.¹⁶⁰²

- (1) In der vorliegenden Arbeit wurden für Vorstandsvergütungen i. S. v. $H_{2,2}$, Kapitalstrukturen i. S. v. $H_{2,4}$ und Nichtprüfungshonorare i. S. v. $H_{2,6}$ schwächere abschlusspolitische Ergebnisspaltungen postuliert.¹⁶⁰³ Die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen wurde für $H_{2,2}$, $H_{2,4}$ und $H_{2,6}$ bewusst nicht postuliert, da diese Alternativhypothesen mit verhältnisskalierten Interaktionsvariablen operationalisiert werden, für die es keine theoretisch fundierten Werte gibt, ab denen vollständige Präventionen zu erwarten sind.¹⁶⁰⁴ Behelfsweise wurde untersucht, ob abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei einer Standardabweichung über dem Mittelwert der verhältnisskalierten Interaktionsvariablen für $H_{2,2}$, $H_{2,4}$ und $H_{2,6}$ statistisch signifikant schwächer als bei einer Standardabweichung unter dem Mittelwert sind.¹⁶⁰⁵ Diese Untersuchung entspricht dem Test (3) in der Fußzeile der Tab. 39. Da die Nullhypothesen des Tests (3) mit den verhältnisskalierten Interaktionsvariablen $VVERG_{i,t}$, $VSG_{F,i,t}$ und $PH_GH_{i,t}$ abgelehnt werden können, scheinen Vorstandsvergütungen i. S. v. $H_{2,2}$, Kapitalstrukturen i. S. v. $H_{2,4}$ und Nichtprüfungshonorare i. S. v. $H_{2,6}$ abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen abzuschwächen. Diese Abschwächungen sind aber nicht mit einer Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen gleichbedeutend. Vielmehr können interne Corporate-Governance-Mechanismen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen statistisch signifikant abschwächen, aber die abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen trotzdem statistisch signifikant bleiben. Ein derartiger Fortbestand von signifikanten abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen trotz einer signifikanten Abschwächung durch Corporate-Governance-Mechanismen liegt in der Tab. 39 für die Interaktionsvariablen $VVERG_{i,t}$ und $PH_GH_{i,t}$ vor. In den dortigen Tests (2) kann selbst bei hohen Werten $VVERG_{i,t,H}$ und $PH_GH_{i,t,H}$ die Nullhypothese von fortbestehenden abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen nicht abgelehnt werden. Somit werden die abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit hohen Werten der verhältnisskalierten Interaktionsvariablen $VVERG_{i,t}$ und $PH_GH_{i,t}$ abgeschwächt, aber nicht vollständig

1602 Bortz, J./Döring, N. (2006), S. 352-391 diskutieren die explorative Hypothesengewinnung und Theoriebildung ausführlich.

1603 Die Alternativhypothesen $H_{2,2}$, $H_{2,4}$ und $H_{2,6}$ sind in der Tab. 36 zusammengetragen.

1604 Dagegen werden für Aufsichtsräte i. S. v. $H_{2,1}$, Eigentümerstrukturen i. S. v. $H_{2,3}$ und Prüfungshonorare i. S. v. $H_{2,5}$ eine vollständige Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen postuliert, da diese Alternativhypothesen mit nominalskalierten Interaktionsvariablen operationalisiert werden, für die aufgrund theoretischer Überlegungen beim Wert 1 eine vollständige Prävention erwartet wird. Beispielsweise ist unklar, ab welcher Höhe der Verschuldungsgrade $VSG_{F,i,t}$ i. S. v. $H_{2,4}$ abschlusspolitische Ergebnisspaltungen vollständig verhindert werden können, wohingegen hierzu einzelne Großaktionäre $GRAK_{i,t} = 1$ i. S. v. $H_{2,3}$ ausreichen können. Die Alternativhypothesen $H_{2,1}$, $H_{2,3}$ und $H_{2,5}$ sind in der Tab. 36 zusammengetragen.

1605 Siehe ausführlich den Abschnitt 10.1.

verhindert. Ebenso schwächt ein hoher Wert für die Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer¹⁶⁰⁶ $APSPEZ_{i,t,H}$ im Test (2) der Tab. 39 abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen statistisch signifikant ab, verhindert diese aber ebenfalls nicht.

Ergänzend wird nun untersucht, ob die zweite Möglichkeit zur Abschwächung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit hohen Werten der verhältnisskalierten Interaktionsvariablen $VVERG_{i,t}$ und $PH_GH_{i,t}$ in einer entsprechenden vollständigen Prävention mündet. In der Tab. 49 kann die Nullhypothese von fortbestehenden abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgröße im Test (3) mit keiner der Interaktionsvariablen $VVERG_{i,t}$ und $PH_GH_{i,t}$ abgelehnt werden. Folglich führt auch die zweite Möglichkeit zur Abschwächung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit hohen Werten $VVERG_{i,t,H}$ und $PH_GH_{i,t,H}$ nicht zu einer entsprechenden vollständigen Prävention. Ebenso verhindert ein hoher Wert $APSPEZ_{i,t,H}$ im Test (3) der Tab. 49 abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen nicht vollständig. Zusammengefasst schwächen Vorstandsvergütungen i. S. v. $H_{2,2}$, Nichtprüfungshonorare i. S. v. $H_{2,6}$ und Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer i. S. v. $H_{2,8}$ abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen zwar ab, verhindern sie aber nicht vollständig.

Regressionsgleichung (25b)	Koeff.	Interaktionsvariable		
		$VVERG_{i,t}$	$PH_GH_{i,t}$	$APSPEZ_{i,t}$
$UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	λ_{19}	-1,2227 (-0,83)	-1,0584 (-2,09)**	-0,1773 (-0,80)
$EAGB_N_{i,t}$	λ_{20}	0,0349 (0,75)	0,0546 (1,29)	-0,0202 (-0,89)
$BM_GI_{i,t}$	λ_{21}	0,0006 (1,96)*		
$VVERG_{i,t}$	λ_{21}		0,0005 (2,31)**	
$PH_GH_{i,t}$	λ_{21}			0,0003 (0,89)
$APSPEZ_{i,t}$	λ_{21}			
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	λ_{22}	7,1347 (1,18)	68,2742 (1,17)	2,8479 (0,74)
$EAGB_N_{i,t} \cdot VVERG_{i,t}$	λ_{23}	0,0112 (0,60)		
$\cdot PH_GH_{i,t}$	λ_{23}		0,0090 (1,67)*	

Fortsetzung auf der nächsten Seite

1606 Die zugehörige Alternativhypothese $H_{2,8}$ ist in der Tab. 36 wiedergegeben.

Regressionsgleichung (25b)		Interaktionsvariable		
$UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	Koeff.	$VVERG_{i,t}$	$PH_GH_{i,t}$	$APSPEZ_{i,t}$
$\cdot APSPEZ_{i,t}$	λ_{23}			-0,0101 (-1,19)
$BM_GI_{i,t}$				
$\cdot VVERG_{i,t}$	λ_{24}	-0,0006 (-0,92)		
$\cdot PH_GH_{i,t}$	λ_{24}		-0,0008 (-1,69)*	
$\cdot APSPEZ_{i,t}$	λ_{24}			0,0007 (0,99)
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$				
$\cdot VVERG_{i,t}$	λ_{25}	-0,0719 (-1,03)		
$\cdot PH_GH_{i,t}$	λ_{25}		-0,6840 (-1,16)	
$\cdot APSPEZ_{i,t}$	λ_{25}			-0,0319 (-0,32)
$EAGB_N_{i,t+1}$	λ_{26}	-1,3685 (-2,75)***	-1,4748 (-3,34)***	-1,2852 (-2,56)**
Beob.		325	325	325
Adj. R ²		0,0037	0,0052	0,0038

Restliche Terme aus Regressionsgleichung (25b) nicht abgedruckt.

t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.

(1) $H_0: \lambda_{19} + \lambda_{22} + (\lambda_{23} + \lambda_{25})\{PRV_2\}_N \geq 0$	2,7216 (1,07)	28,4102 (1,16)	2,6644 (0,70)
(2) $H_0: \lambda_{19} + \lambda_{22} + (\lambda_{23} + \lambda_{25})\{PRV_2\}_H \geq 0$	0,4316 (1,59)	2,0292 (1,30)	1,2260 (2,13)
(3) $H_0: (\lambda_{23} + \lambda_{25})(\{PRV_2\}_H - \{PRV_2\}_N) \geq 0$	-2,2900 (-0,84)	-26,3809 (-1,15)	-1,4385 (-0,43)
(4) $H_0: (\lambda_{23} + \lambda_{25})(APSPEZ_{i,t,H} - APSPEZ_{i,t,N}) = 0$			-1,4385 (-0,43)

Tab. 49: Schätzung der zweiten Möglichkeit zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit verhältnisskalierten Interaktionsvariablen

- (2) Neben abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen wird in der Fachliteratur auffällig oft ein abschlusspolitischer Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen befürcht-

tet.¹⁶⁰⁷ Während bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen die Zuordnungen von Aufwendungen bzw. Erträgen zu den fortgeführten oder aufgegebenen Geschäftsbereichen ermessensbehaftet sind, beziehen sich die Ermessensspielräume beim abschlusspolitischen Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen auf Auslegungen der Definition eines aufgegebenen Geschäftsbereichs.¹⁶⁰⁸ Diese Definition eines aufgegebenen Geschäftsbereichs ist in IFRS 5.32 normiert und greift bspw. auf das Kriterium zurück, ob ein Unternehmensteil einen gesonderten, wesentlichen Geschäftszweig darstellt.¹⁶⁰⁹ Dieses Kriterium können Vorstände entsprechend ihrer abschlusspolitischen Zielsetzungen auslegen,¹⁶¹⁰ weshalb *Kümpel/Straatmann* (2005) anmerken: „Insgesamt sind also die Klassifikationskriterien als unscharf zu beurteilen, so dass IFRS 5 ein Spielfeld für eine entsprechende Bilanzpolitik darstellt. Dies kann insbesondere für die aufzugebenden Geschäftsbereiche genutzt werden, indem z. B. Geschäftsbereiche mit einer schlechten Ertragslage als held for sale eingestuft werden und somit eine Ausgliederung von Ergebnis und Cash-flow aus den fortgeführten Aktivitäten erfolgt. Ob eine derartige Bilanzpolitik betrieben wird, bleibt abzuwarten.“¹⁶¹¹ Ferner zeigen *Skousen/Sun/Wu* (2019) für den US-amerikanischen Rechtsraum, dass weniger fähige Vorstände Geschäftsbereiche abschlusspolitisch als aufgegebene Geschäftsbereiche deklarieren. Dieser abschlusspolitische Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen ist unter der APB Opinion No. 30, die dem IFRS 5 ähnelt, sogar besonders stark ausgeprägt.¹⁶¹² Um zu testen, ob aufgegebene Geschäftsbereiche abschlusspolitisch ausgewiesen werden, werden anstatt den verhältnisskalierten Testvariablen $EAGB_{i,t}$, $EAGB_N_{i,t}$ und $EAGB_P_{i,t}$ die folgenden nominalskalierten Testvariablen verwendet:

- 1607 Siehe *Albrecht, M.* (2016), S. 165; *Anders, G.* (2016), S. 270; *Blom, M./Baur, D.* (2006), S. 897; *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 65; *Böcking, H.-J./Worret, D.* (2016), S. 123; *Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T.* (2016), S. 972; *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 194; *Gusinde, P.* (2000), S. 239-241; *Hoffmann, W.-D./Lüdenbach, N.* (2004), S. 2008; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 3; *Kümpel, T./Straatmann, L.* (2005), S. 142/146; *Kütting, K./Wirth, J.* (2006), S. 728; *Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020), § 29, Tz. 29; *Poerschke, K.* (2006), S. 56/168-170; *Respondek, R.* (2009), S. 84-86; *Rogler, S./Tettenborn, M./Straub, S. V.* (2012), S. 384; *Schildbach, T.* (2005), S. 559; *Schlaak, W.* (2014), S. 231 f.; *Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016), § 28, Tz. 101; *Voelkner, B.* (2005), S. 79; *Zülch, H./Nellessen, T.* (2008), S. 407. Analog *Eisenman, S./Akresh, M. S./Snow, C.* (1979), S. 27 f.; *Morris, J. M.* (1984), S. 173; *Smith, T.* (1996), S. 54.
- 1608 Vgl. *Respondek, R.* (2009), S. 66/84 f. Ungefähr *Coutinho e Silva, A. H. et al.* (2018), S. 30 f.
- 1609 So IFRS 5.32 Buchst. (a). Siehe weiterführend den Unterabschnitt 4.1.1.
- 1610 Hinsichtlich der Tab. 9 können diese Auslegungen als faktische Wahlrechte interpretiert werden.
- 1611 *Kümpel, T./Straatmann, L.* (2005), S. 146. Ähnlich *Albrecht, M.* (2016), S. 165; *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 65; *Gusinde, P.* (2000), S. 239-241; *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 3; *Morris, J. M.* (1984), S. 173; *Poerschke, K.* (2006), S. 56/168; *Respondek, R.* (2009), S. 66/84-86; *Rogler, S./Tettenborn, M./Straub, S. V.* (2012), S. 384. Andere Ansicht bei *Kütting, K./Wirth, J.* (2006), S. 725, Fn. 62, die sich explizit von *Kümpel, T./Straatmann, L.* (2005), S. 146 abgrenzen.
- 1612 Zum Vorhergehenden *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 124-128.

- $EAGB_E_{i,t}$ wird der Wert 1 zugewiesen, falls in einem Geschäftsjahr mindestens ein aufgegebenen Geschäftsbereich ausgewiesen wird.¹⁶¹³ Andernfalls erhält $EAGB_E_{i,t}$ den Wert 0.
- $EAGB_N_E_{i,t}$ wird der Wert 1 zugewiesen, falls das Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen negativ ist. Andernfalls erhält $EAGB_N_E_{i,t}$ den Wert 0.
- $EAGB_P_E_{i,t}$ wird der Wert 1 zugewiesen, falls das Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen positiv ist. Andernfalls erhält $EAGB_P_E_{i,t}$ den Wert 0.

Allerdings sind bereits die notwendigen Bedingungen für den abschlusspolitischen Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, beim Erreichen von Referenzwerten, bei Cookie Jars oder bei Big Baths nicht erfüllt. Entgegen den Bedenken in der Fachliteratur wird in der vorliegenden Arbeit somit kein abschlusspolitischer Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen festgestellt.¹⁶¹⁴ Exemplarisch ist in der Tab. 50 die notwendige Bedingung für einen abschlusspolitischen Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und in der Tab. 51 die notwendige Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen wiedergegeben.

$UEW_BE_{F,i,t}$	Erw. Vz.	(15)	(16)	(17a)
$EAGB_E_{i,t}$	–	0,0328 (1,87)		
$EAGB_N_E_{i,t}$	–		0,0454 (1,64)	0,0437 (1,60)
$EAGB_P_E_{i,t}$	–		0,0176 (1,17)	
Beob.		325	325	325
Adj. R ²		0,2434	0,2449	0,2448

Restliche Terme aus Regressionsgleichungen (15), (16) und (17a) nicht abgedruckt.
t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind einseitig.

Tab. 50: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitisch ausgewiesenen aufgegebenen Geschäftsbereichen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen

¹⁶¹³ Ebenso Skousen, C./Sun, L./Wu, K. (2019), S. 118/131. Die Endung „_E“ des Variablennamens $EAGB_E_{i,t}$ bedeutet, dass ein aufgegebenen Geschäftsbereich existiert.

¹⁶¹⁴ Gleiches Ergebnis bei Coutinho e Silva, A. H. et al. (2018), S. 30 f; Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M. (2014), S. 191/198.

$UEW_BE_{F,i,t}$	Koeff.	(18a)	(18a)
$EAGB_E_{i,t}$	ζ_1	0,0227 (1,55)	
$EAGB_N_E_{i,t}$	ζ_1		0,0413 (1,99)*
$BM_GI_{i,t}$	ζ_2	-0,0094 (-0,82)	-0,0087 (-0,73)
$EAGB_E_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	ζ_3	0,0440 (1,18)	
$EAGB_N_E_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	ζ_3		0,0112 (0,22)
Beob.		325	325
Adj. R ²		0,2446	0,2409
Restliche Terme aus Regressionsgleichungen (18a) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.			
$H_0: \zeta_1 + \zeta_3 \geq 0$		0,0667 (1,57)	0,0525 (0,85)

Tab. 51: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitisch ausgewiesenen aufgegebenen Geschäftsbereichen bei ineffizienten Unternehmensgrößen

- (3) In der vorliegenden Arbeit wurde postuliert, dass sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen durch geeignete interne Corporate-Governance-Mechanismen und Qualitätsmerkmale der Abschlussprüfungen verhindern lassen. Umgekehrt ist es denkbar, dass fehlende oder ungeeignete Corporate-Governance-Mechanismen und Qualitätsmerkmale der Abschlussprüfungen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen begünstigen oder für Vorstände sogar diesbezügliche Anreize darstellen.¹⁶¹⁵ Daher wird im Folgenden untersucht, ob abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei fehlenden oder ungeeigneten Corporate-Governance-Mechanismen und Qualitätsmerkmalen der Abschlussprüfungen wahrscheinlicher als bei vorhandenen oder geeigneten Präventivmaßnahmen sind. Hierfür werden die folgenden Interaktionsvariablen definiert, die sich zu den bisherigen Interaktionsvariablen für die Corporate-Governance-Mechanismen und Qualitätsmerkmalen der Abschlussprüfungen invers oder gegenläufig verhalten:¹⁶¹⁶

¹⁶¹⁵ Analog *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 36; *McVay, S. E.* (2006), S. 528.

¹⁶¹⁶ Mit den Alternativhypothesen $H_{2,7}$ und mit $H_{2,8}$ wurden für die Größen respektive Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer keine Wirkungen auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen postuliert. Im Folgenden wird untersucht, ob kleine bzw. mittelgroße oder branchendiversifizierte Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen begünstigen.

- $AR_UWI_{i,t}$ wird der Wert 1 zugewiesen,¹⁶¹⁷ falls für Aufsichtsräte variable Vergütungssysteme vorhanden sind¹⁶¹⁸ und kein Prüfungsausschuss existiert. Andernfalls erhält $AR_UWI_{i,t}$ den Wert 0.
- $VVERG_UWI_{i,t} = \frac{\text{Variable Vorstandsvergütung mit kurzfr. Bemessungsgrundlage}_{i,t}}{\text{gesamte Vorstandsvergütung}_{i,t}} \cdot 100\%$ misst die prozentualen Anteile der variablen Vorstandsvergütungen mit kurzfristigen Bemessungsgrundlagen an den gesamten Vorstandsvergütungen.
- $K_GRAK_{i,t}$ wird der Wert 1 zugewiesen,¹⁶¹⁹ falls kein Aktionär mindestens fünf Prozent der Stimmrechte des Unternehmens zum Abschlussstichtag hält. Andernfalls erhält $K_GRAK_{i,t}$ den Wert 0.
- $EKQ_{i,t} = \frac{\text{Eigenkapital}_{i,t}}{\text{Bilanzsumme}_{P,i,t}} \cdot 100\%$ misst die Eigenkapitalquoten der fortgeführten Geschäftsbereiche in Prozent.
- $UEW_PH_P_{S,i,t}$ wird der Wert 1 zugewiesen, falls der Abschlussprüfer ein positives abnormales Prüfungshonorar erhält. Andernfalls erhält $UEW_PH_P_{S,i,t}$ den Wert 0.
- $NPH_GH_{S,i,t} = \frac{\text{Nichtprüfungshonorar}_{S,i,t}}{\text{Gesamthonorar}_{S,i,t}} \cdot 100\%$ misst den Anteil des Nichtprüfungshonorars am Gesamthonorar des Abschlussprüfers in Prozent.
- $K_B5_{i,t}$ wird der Wert 1 zugewiesen, falls weder BDO, Deloitte, EY, KPMG noch PwC der Abschlussprüfer ist. Andernfalls erhält $K_B5_{i,t}$ den Wert 0.
- $APDIV_{i,t} = 100\% - APSPEZ_{i,t} = 100\% - \frac{\sum_{i=1}^N \sqrt{\text{Bilanzsumme}_{S,i,t,k}}}{\sum_{k=1}^K \sum_{i=1}^N \sqrt{\text{Bilanzsumme}_{S,i,t}}} \cdot 100\%$ misst die Branchendiversifizierungen der Abschlussprüfer.

Insgesamt sind die obigen nominalskalierten Interaktionsvariablen so definiert, dass beim Wert 1 die jeweiligen Präventivmaßnahmen nicht vorhanden sind. Analog sind die obigen verhältnisskalierten Interaktionsvariablen so definiert, dass die jeweilige Präventivmaßnahmen mit steigenden Werten an Wirkung verliert. In den Tab. 52 bis 55 werden die notwendige und hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen bei fehlenden oder ungeeigneten Präventivmaßnahmen geschätzt. In keinem dieser Szenarien ist sowohl die notwendige als auch die hinreichende Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisses aus den fortgeführten Geschäftsbereichen erfüllt. Insofern scheinen fehlende oder ungeeignete Präventivmaß-

1617 Die Buchstabenfolge „UWI“ im Variablennamen $AR_UWI_{i,t}$ bedeutet, dass Aufsichtsräte i. S. d. Alternativhypothese $H_{2,1}$ unwirksam sind.

1618 Sitzungsgelder gelten bei der Variable $AR_UWI_{i,t}$ nicht als variable Vergütungen.

1619 Der Buchstabe „K“ im Variablennamen $K_GRAK_{i,t}$ bedeutet, dass kein Großaktionär i. S. d. Alternativhypothese $H_{2,3}$ vorhanden ist.

nahmen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen nicht zu begünstigen und für Vorstände keine diesbezüglichen Anreize darzustellen.¹⁶²⁰

Regressionsgleichung (18a)		Interaktionsvariable			
$UEW_BE_{F,i,t}$	Koeff.	$AR_UWI_{i,t}$	$K_GRAK_{i,t}$	$UEW_PH_PS_{i,t}$	$K_B5_{i,t}$
$EAGB_N_{i,t}$	ζ_1	-1,2856 (-5,77)***	-2,4571 (-2,20)**	-0,7730 (-4,56)***	-1,3787 (-6,20)***
$AR_UWI_{i,t}$	ζ_2	0,0014 (0,20)			
$K_GRAK_{i,t}$	ζ_2		-0,0028 (-0,25)		
$UEW_PH_PS_{i,t}$	ζ_2			-0,0092 (-1,36)	
$K_B5_{i,t}$	ζ_2				-0,0057 (-0,72)
$EAGB_N_{i,t}$ $\cdot AR_UWI_{i,t}$	ζ_3	0,3728 (-0,35)			
$\cdot K_GRAK_{i,t}$	ζ_3		1,3412 (1,24)		
$\cdot UEW_PH_PS_{i,t}$	ζ_3			-0,8855 (-3,49)***	
$\cdot K_B5_{i,t}$	ζ_3				0,9136 (2,58)**
Beob.		325	325	325	325
Adj. R ²		0,2720	0,2795	0,2793	0,2743
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (18a) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablen definitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.					
$H_0: \zeta_1 + \zeta_3 \geq 0$		-1,6584 (-1,58)*	-1,1159 (-5,56)***	-1,6585 (-8,25)***	-0,4651 (-1,75)**

Tab. 52: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen bei fehlenden Präventivmaßnahmen mit nominalskalierten Interaktionsvariablen

¹⁶²⁰ Auf die Untersuchung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei fehlenden oder ungeeigneten Präventivmaßnahmen in Verbindung mit ineffizienten Unternehmensgrößen, beim Erreichen von Referenzwerten, bei Cookie Jars und bei Big Baths wird verzichtet.

Regressionsgleichung (18b)		Interaktionsvariable			
$UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	Koeff.	$AR_UWI_{i,t}$	$K_GRAK_{i,t}$	$UEW_PH_P_{S,i,t}$	$K_B5_{i,t}$
$EAGB_N_{i,t}$	ζ_{15}	-0,3635 (-2,56)**	0,3737 (0,57)	-0,5409 (-2,89)***	-0,2693 (-1,60)
$AR_UWI_{i,t}$	ζ_{16}	0,0035 (0,38)			
$K_GRAK_{i,t}$	ζ_{16}		0,0020 (0,18)		
$UEW_PH_P_{S,i,t}$	ζ_{16}			-0,0041 (-0,48)	
$K_B5_{i,t}$	ζ_{16}				-0,0047 (-0,49)
$EAGB_N_{i,t}$ $\cdot AR_UWI_{i,t}$	ζ_{17}	0,4933 (0,63)			
$\cdot K_GRAK_{i,t}$	ζ_{17}		-0,8016 (-1,21)		
$\cdot UEW_PH_P_{S,i,t}$	ζ_{17}			0,3788 (1,42)	
$\cdot K_B5_{i,t}$	ζ_{17}				-0,6074 (-2,33)**
$EAGB_N_{i,t+1}$	ζ_{18}	-1,0212 (-5,20)***	-1,0998 (-6,00)***	-1,0563 (-5,10)***	-1,0246 (-5,10)***
Beob.		325	325	325	325
Adj. R^2		-0,0007	0,0014	0,0003	-0,0004
Restliche Terme aus Regressionsgleichung (18b) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern. Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.					
$H_0: \zeta_{15} + \zeta_{17} \leq 0$		0,1298 (0,17)	-0,4279 (-3,45)	-0,1620 (-0,80)	-0,8767 (-4,43)

Tab. 53: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen bei fehlenden Präventivmaßnahmen mit nominalskalierten Interaktionsvariablen

Regressionsgleichung (18a)		Interaktionsvariable			
<i>UEW_BE_{F,i,t}</i>	Koeff.	<i>VVERG_UWI_{i,t}</i>	<i>EKQ_{i,t}</i>	<i>NPH_GH_{S,i,t}</i>	<i>APDIV_{i,t}</i>
<i>EAGB_N_{i,t}</i>	ζ_1	-0,7612 (-1,50)	-1,7324 (-7,71)***	-1,6500 (-17,62)***	0,1715 (0,18)
<i>VVERG_UWI_{i,t}</i>	ζ_2	-0,0002 (-0,61)			
<i>EKQ_{i,t}</i>	ζ_2		-0,0000 (-0,12)		
<i>NPH_GH_{S,i,t}</i>	ζ_2			0,0146 (0,90)	
<i>APDIV_{i,t}</i>	ζ_2				0,0001 (0,35)
<i>EAGB_N_{i,t}</i> · <i>VVERG_UWI_{i,t}</i>	ζ_3	-0,0338 (-1,14)			
· <i>EKQ_{i,t}</i>	ζ_3		0,0136 (1,96)*		
· <i>NPH_GH_{S,i,t}</i>	ζ_3			1,4332 (2,56)**	
· <i>APDIV_{i,t}</i>	ζ_3				-0,0186 (-1,52)
Beob.		325	325	325	325
Adj. R ²		0,2768	0,2744	0,2750	0,2741

Restliche Terme aus Regressionsgleichung (18a) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern.
Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.

(1) $H_0: \zeta_1 + \zeta_3\{INC_I\}_N \geq 0$	-1,0915 (-4,38)***	-1,2870 (-8,58)***	-1,6010 (-18,35)***	-1,0498 (-4,91)***
(2) $H_0: \zeta_1 + \zeta_3\{INC_I\}_H \geq 0$	-2,3664 (-2,54)***	-0,7110 (-1,91)**	-1,0408 (-4,84)***	-1,6878 (-5,80)***
(3) $H_0: \zeta_3(\{INC_I\}_H - \{INC_I\}_N) \geq 0$	-1,2749 (-1,14)	0,5760 (1,96)	0,5602 (2,56)	-0,6380 (-1,52)*

$\{INC_I\}_N = \{VVERG_UWI_{i,t,N}, EKQ_{i,t,N}, NPH_GH_{S,i,t,N}, APDIV_{i,t,N}\}$
 $\{INC_I\}_H = \{VVERG_UWI_{i,t,H}, EKQ_{i,t,H}, NPH_GH_{S,i,t,H}, APDIV_{i,t,H}\}$

Tab. 54: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen bei fehlenden Präventivmaßnahmen mit verhältnisskalierten Interaktionsvariablen

Regressionsgleichung (18b)		Interaktionsvariable			
$UEW_ΔBE_{F,i,t+1}$	Koeff.	$VVERG_UWI_{i,t}$	$EKQ_{i,t}$	$NPH_GHS_{i,t}$	$APDIV_{i,t}$
$EAGB_N_{i,t}$	ζ_{15}	-0,1627 (-0,41)	-0,0284 (-0,12)	-0,0821 (-0,56)	-0,6936 (-0,77)
$VVERG_UWI_{i,t}$	ζ_{16}	-0,0005 (-1,81)*			
$EKQ_{i,t}$	ζ_{16}		-0,0002 (-0,57)		
$NPH_GHS_{i,t}$	ζ_{16}			-0,0307 (-1,57)	
$APDIV_{i,t}$	ζ_{16}				-0,0004 (-1,44)
$EAGB_N_{i,t}$ · $VVERG_UWI_{i,t}$	ζ_{17}	-0,0056 (-0,31)			
· $EKQ_{i,t}$	ζ_{17}		-0,0089 (-1,44)		
· $NPH_GHS_{i,t}$	ζ_{17}			-1,0152 (-1,93)*	
· $APDIV_{i,t}$	ζ_{17}				0,0047 (0,44)
$EAGB_N_{i,t+1}$	ζ_{18}	-1,0396 (-5,29)***	-1,0219 (-4,73)***	-1,0436 (-4,89)***	-1,0339 (-5,67)***
Beob.		325	325	325	325
Adj. R ²		0,0083	0,0005	0,0052	0,0071

Restliche Terme aus Regressionsgleichung (18b) nicht abgedruckt. t-Statistiken in Klammern.
Variablendefinitionen in Tab. 19. Obige Tests sind zweiseitig.

(1) $H_0: \zeta_{15} + \zeta_{17}\{INC_I\}_N \leq 0$	-0,2179 (-0,94)	-0,3205 (-2,18)	-0,1168 (-0,84)	-0,3836 (-1,66)
(2) $H_0: \zeta_{15} + \zeta_{17}\{INC_I\}_H \leq 0$	-0,4308 (-0,85)	-0,6983 (-2,17)	-0,5136 (-2,65)	-0,2217 (-0,99)
(3) $H_0: \zeta_{17}(\{INC_I\}_H - \{INC_I\}_N) \leq 0$	-0,2129 (-0,31)	-0,3778 (-1,44)	-0,3968 (-1,93)	0,1619 (0,44)

$\{INC_2\}_N = \{VVERG_UWI_{i,t,N}, EKQ_{i,t,N}, NPH_GHS_{i,t,N}, APDIV_{i,t,N}\}$
 $\{INC_2\}_H = \{VVERG_UWI_{i,t,H}, EKQ_{i,t,H}, NPH_GHS_{i,t,H}, APDIV_{i,t,H}\}$

Tab. 55: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen bei fehlenden Präventivmaßnahmen mit verhältnisskalierten Interaktionsvariablen

- (4) Die Existenz von aufgegebenen Geschäftsbereichen erhöht die Komplexität der Abschlussprüfungen, da Abschlussprüfer bspw. die damit verbundenen Anhangangaben, etwaige Änderungen der rechtlichen Strukturen der Geschäftsbereiche sowie den getrennten Ausweis der aufgegebenen Geschäftsbereiche in den Bilanzen und GuV prüfen müssen. Aufgrund dieser zusätzlichen Komplexität könnten Abschlussprüfer höhere Prüfungshonorare fordern. In der Tab. 37 wurden logarithmierte Prüfungshonorare mit zahlreichen Determinanten geschätzt, die in der Fachliteratur weit verbreitet sind. Dem Verfasser der vorliegenden Arbeit ist jedoch keine Studie bekannt, die untersucht, ob die Existenz von aufgegebenen Geschäftsbereichen die Höhe der Prüfungshonorare beeinflusst. Daher ist in der Schätzung der logarithmierten Prüfungshonorare in der Tab. 56 die Variable $EAGB_{E_{i,t}}$ enthalten, die bereits in der ergänzenden Analyse (2) definiert wurde. Allerdings ist die Variable $EAGB_{E_{i,t}}$ in der Tab. 56 statistisch nicht signifikant, weshalb aufgegebenen Geschäftsbereiche nicht mit höheren Prüfungshonoraren verbunden sind. Verkleinern sich die Konsolidierungskreise, nachdem aufgebene Geschäftsbereiche verkauft oder stillgelegt wurden, könnten die Prüfungshonorare in den Folgeperioden sogar sinken.

$LNPHS_{i,t}$	Koeff.	Std. fehl.	t-Stat.	p-Wert	Unt. KI	Ob. KI
$EAGB_{E_{i,t}}$	0,0744	0,1374	0,5416	0,5897	-0,1993	0,3481
$LNBS_{i,t}$	0,5781	0,0546	10,5930***	0,0000	0,4694	0,6868
$JF_{VJS_{i,t}}$	0,2529	0,0619	4,0838***	0,0001	0,1296	0,3763
$W_{VSG_{i,t}}$	0,0071	0,0044	1,6194	0,1095	-0,0016	0,0158
$ZSCR_{S_{i,t}}$	0,0000	0,0000	1,3982	0,1661	-0,0000	0,0000
$W_{UES_{i,t}}$	-0,0016	0,0013	-1,2195	0,2264	-0,0041	0,0010
$B\bar{5}_{i,t}$	0,0799	0,1029	0,7764	0,4399	-0,1250	0,2848
$NPH_{PHS_{i,t}}$	-0,1606	0,0447	-3,5954***	0,0006	-0,2496	-0,0717
$DAX_{i,t}$	0,7086	0,3927	1,8046*	0,0751	-0,0734	1,4907
$MDAX_{i,t}$	0,7566	0,2370	3,1926***	0,0021	0,2846	1,2287
$SDAX_{i,t}$	0,3430	0,2662	1,2884	0,2015	-0,1872	0,8733
$TAX_{i,t}$	0,1380	0,1203	1,1475	0,2548	-0,1015	0,3775
$J_{2009,i,t}$	-0,0238	0,0473	-0,5034	0,6161	-0,1180	0,0704
$J_{2010,i,t}$	-0,0082	0,0513	-0,1605	0,8729	-0,1104	0,0939
$J_{2011,i,t}$	-0,0424	0,0633	-0,6705	0,5046	-0,1685	0,0836
$J_{2012,i,t}$	-0,0514	0,0666	-0,7710	0,4431	-0,1841	0,0813
$J_{2013,i,t}$	-0,0444	0,0684	-0,6494	0,5180	-0,1806	0,0918
<i>Konstante</i>	-1,6546	0,5888	-2,8100***	0,0063	-2,8272	-0,4819
Beob.	325					
Adj. R ²	0,8446					

Variablendefinitionen in Tab. 19. Ausschließlich zweiseitige Tests.

Tab. 56: Schätzung der logarithmierten Prüfungshonorare mit aufgegebenen Geschäftsbereichen als zusätzliche Determinante

11.3 Grenzen

Neben den allgemeinen Irrtumswahrscheinlichkeiten, die bei statistischen Tests akzeptiert werden,¹⁶²¹ unterliegt die empirische Untersuchung in der vorliegenden Arbeit zahlreichen weiteren Einschränkungen. Die wichtigsten dieser Einschränkungen werden im Folgenden beleuchtet:

- (1) Die Grundgesamtheit für die empirische Untersuchung bilden 895 Beobachtungen von Technologieunternehmen. Die Grundgesamtheit der vorliegenden Arbeit wurde auf die Technologiebranche beschränkt, da sie im CDAX in den Jahren 2007 bis 2014 die meisten Mitglieder hat und die Technologiebranche aufgrund ihrer hohen Forschungs- und Entwicklungsintensität technische und wirtschaftliche Misserfolge und somit aufgegebene Geschäftsbereiche begünstigt. Trotz dieser günstigen Voraussetzungen müssen aus verschiedenen Gründen 570 Beobachtungen ausgeschlossen werden, sodass für die Stichprobe lediglich 325 Beobachtungen verbleiben, von denen nur 42 Beobachtungen oder knapp 13 Prozent über aufgegebene Geschäftsbereiche verfügen.¹⁶²² Aufgrund dieser geringen Anzahl an Beobachtungen aus der Technologiebranche wurden kleinere Branchen nicht ausgewertet, obwohl die Untersuchung durch die Auswertung von anderen Branchen deutlich aussagekräftiger werden würde.
- (2) Mit dem oben erwähnten Ausschluss von 570 Beobachtungen gehen sehr viele Informationen verloren. Kritischer als dieser allgemeine Informationsverlust ist jedoch, dass die Ausschlüsse eine sog. Selection Bias bzw. Auswahlverzerrung verursachen können.¹⁶²³ Um die potenzielle Auswahlverzerrung erkennen zu können, ist es hilfreich, die Gründe zu betrachten, die besonders viele Ausschlüsse nach sich ziehen. Neben Insolvenzen zählen hierzu Unternehmen, von denen keine Jahres- bzw. Konzernabschlüsse aus mindestens drei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren vorliegen.¹⁶²⁴ Diese Ausschlüsse betreffen vor allem finanziell instabile Unternehmen,¹⁶²⁵ welche die mit CDAX-Notierungen verbundenen Anforderungen möglicherweise nicht mehr erfüllen können und sich aus dem CDAX zurückziehen oder aufgrund von administrativen Problemen keine Jahres- bzw. Konzernabschlüsse mehr veröffentlichen. Ebenso sind finanziell angeschlagene Unternehmen typische Übernahmekandidaten, wodurch sie ebenfalls aus dem CDAX ausscheiden können. Im Ergebnis verbleiben durch die

1621 Hierzu *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 22 f./26-28; *Ruhnke, K.* (2000), S. 233, Fn. 5.

1622 Von *Seve, F.* (2016), S. 210 wird bereits eine Stichprobe mit 2.186 Beobachtungen, in der 285 Beobachtungen aufgegebene Geschäftsbereiche ausweisen, als klein bezeichnet.

1623 Weiterführend *Wooldridge, J. M.* (2020), S. 316/586-592.

1624 Siehe die Tab. 12. Einen weiteren wichtigen Ausschlussgrund bilden Beobachtungen von Unternehmen, von denen zwar Jahres- bzw. Konzernabschlüsse aus mindestens drei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren vorliegen, aber die das erste oder letzte Glied dieser Sequenz bilden. Die Informationen aus diesen Beobachtungen gehen im Rahmen von zeitverschobenen Variablen zwar in das ökonomische Modell ein, werden in der Stichprobe aber nicht mitgezählt. Siehe hierzu den Abschnitt 8.1.

1625 Analog *Köke, J.* (2004), S. 59 f.

Ausschlüsse von insolventen Unternehmen und von Unternehmen, von denen keine Jahres- bzw. Konzernabschlüsse aus mindestens drei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren vorliegen, vor allem finanziell stabile Unternehmen in der Stichprobe. Wenn sich finanziell stabile Unternehmen bei Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen systematisch anders verhalten als finanziell angeschlagene Unternehmen, kann die Auswahlverzerrung auch die Testergebnisse verzerren. Beispielsweise können finanziell angeschlagene Unternehmen zu abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen neigen, um ihre finanziellen Probleme zu verbergen, wohingegen finanziell stabile Unternehmen auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen und die damit verbundenen Reputationsrisiken verzichten. Sind in der Stichprobe finanziell stabile Unternehmen überrepräsentiert, werden dort evtl. keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen festgestellt, obwohl sie in der Grundgesamtheit möglicherweise auftreten. Diese Auswahlverzerrung, die aus der Voraussetzung einer CDAX-Notierung in mindestens drei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren resultiert, ist naheliegend, lässt sich für die vorliegende Untersuchung aber nicht vermeiden. Schließlich können aus dem CDAX ausgeschiedene Unternehmen auf eine IFRS-Rechnungslegung verzichten und sind dann bezüglich abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen unter IFRS nicht mehr relevant.

- (3) Die Aussagekraft der gesamten multiplen Analyse und insbesondere der Hypothesentests hängt stark davon ab, wie zuverlässig die bereinigten Betriebsergebnismargen anhand der Regressionsgleichung (7) geschätzt werden können. Die darauf aufbauende Gleichung (8) für die erwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen erhebt den Anspruch, die bereinigten Betriebsergebnismargen in denjenigen Höhe berechnen zu können, in denen sie ohne abschlusspolitische Maßnahmen vorliegen würden. Die implizite Annahme hinter diesem Vorgehen lautet, dass die meisten Unternehmen die bereinigte Betriebsergebnismargen nicht abschlusspolitisch beeinflussen und es somit auffällt, wenn einzelne Unternehmen hiervon abweichen. Anders ausgedrückt suggeriert die vorliegende Arbeit exakte Berechnungen der bereinigten Betriebsergebnismargen ohne abschlusspolitische Maßnahmen, obwohl die hierfür erforderlichen unternehmensinternen Daten nicht vorliegen. Können die bereinigten Betriebsergebnismargen ohne abschlusspolitische Maßnahmen nicht ausreichend genau geschätzt werden, sind die multiplen Analysen und Hypothesentests nicht aussagekräftig oder sogar irreführend. Diese Einschränkung gilt analog für die Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen, die in der Regressionsgleichung (10) und in der Tab. 24 geschätzt werden. Diese Einschränkung lässt sich nur dadurch etwas relativieren, dass die adjustierten Bestimmtheitsmaße mit rund 0,7 in der Tab. 22 und mit rund 0,6 in der Tab. 24 angemessene Modellgüten vermuten lassen.

- (4) Unerwartet hohe oder niedrige bereinigte Betriebsergebnismargen müssen nicht durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen begründet sein, sondern können aus strategischen Vor- oder Nachteilen resultieren.¹⁶²⁶ In der vorliegenden Arbeit werden unternehmensstrategische Aspekte jedoch nur beiläufig betrachtet,¹⁶²⁷ da die Rechnungslegung und Corporate Governance einschließlich den Abschlussprüfungen im Fokus stehen. Verfügen Unternehmen aber über strategische Vor- oder Nachteile und gleichzeitig aufgebene Geschäftsbereiche, kann zwischen den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen und den Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen eine Korrelation entstehen, die irrtümlich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen suggeriert. Diese Einschränkung lässt sich zunächst dadurch relativieren, dass bei der Schätzung der bereinigten Betriebsergebnismargen und bei der Messung des Zusammenhangs zwischen den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen und den Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen einige Variablen verwendet werden, die strategische Aspekte zumindest rudimentär abbilden können.¹⁶²⁸ Zudem wird die Gefahr der Verwechslung von strategischen Vor- oder Nachteilen mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen tendenziell durch die hinreichende Bedingung für die Feststellung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen eingedämmt. Mit dieser hinreichenden Bedingung wird der Fortbestand der bereinigten Betriebsergebnismargen im Geschäftsjahr nach dem Abgang der Geschäftsbereiche getestet. Da strategische Vor- oder Nachteilen typischerweise einige Zeit beibehalten werden,¹⁶²⁹ sollten die daraus resultierenden unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen tendenziell persistent sein und von lediglich temporär wirksamen abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen unterschieden werden können.
- (5) Als notwendige Bedingung für den empirischen Nachweis von abschlusspolitischen Ergebnisspaltung wird untersucht, ob unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen durch geringe Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen erklärt werden können.¹⁶³⁰ Während die bereinigten ordentlichen Betriebsergebnismar-

1626 Die Entstehung von strategischen Vorteilen diskutieren bspw. *Argyres, N. S./Zenger, T. R.* (2012), S. 1648; *Barney, J. B.* (1997), S. 146-160; *Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999), S. 229 mit weiteren Nennungen; *Rumelt, R. P.* (1984), S. 566 f.

1627 Siehe exemplarisch den Abschnitt 9.1 und S. 273.

1628 Siehe bei der Schätzung der bereinigten Betriebsergebnismargen im Abschnitt 8.5 bspw. die Erläuterungen der Variablen $UBV_{F,i,t}$, $W_UE_{F,i,t}$ und $W_UE_N_{F,i,t}$ sowie bei der Messung des Zusammenhangs zwischen den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen und den Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen im Abschnitt 9.1 bspw. die Erläuterung der Variable $GKR_{F,i,t}$.

1629 Vgl. *Foss, N. J.* (1997), S. 4.

1630 Genauer formuliert wird als notwendige Bedingung für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, bei ineffizienten Unternehmensgrößen und beim Erreichen von Referenzwerten getestet, ob unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen durch geringe Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen erklärt werden können. Dagegen werden für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zwecks Cookie Jars und Big Baths analysiert, ob unerwartet niedrige bereinigte Betriebsergebnismargen durch hohe Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen erklärt werden können.

gen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen um zahlreiche betriebsfremde und aperiodische Bestandteile bereinigt sind,¹⁶³¹ können die Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen nicht entsprechend bereinigt werden, da diese nur in Umsatzerlöse, Aufwendungen und die Ergebnisse vor Steuern aufgegliedert werden müssen.¹⁶³² Insofern können die Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen als unabhängige Variable tendenziell alleine aufgrund der enthaltenen betriebsfremden und aperiodischen Komponenten volatiler als die bereinigten Betriebsergebnismargen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen als abhängige Variable sein. Diese asymmetrische Bereinigungen der Ertragsgrößen können einerseits die Korrelation zwischen den beiden Variablen verstärken und zu irrtümlich angenommenen Alternativhypothesen führen. Andererseits kann die höhere Volatilität der unabhängigen Variable eine tatsächlich vorliegende Korrelation überdecken oder sogar umkehren, wodurch die überwiegend gerichtet formulierten Alternativhypothesen irrtümlich abgelehnt werden. Für die hinreichende Bedingung der empirischen Feststellung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen gilt die oben beschriebene Einschränkung analog.

- (6) Das ökonometrische Modell kann abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nur für regelmäßig anfallende Aufwendungen und Erträge der ordentlichen Betriebstätigkeit exklusive der Abschreibungen erfassen.¹⁶³³ Werden planmäßige Abschreibungen¹⁶³⁴ sowie außerordentliche Aufwendungen und Erträge abschlusspolitisch auf die aufgegebenen und fortgeführten Geschäftsbereiche verteilt, kann das vorliegende Modell diese abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nicht erfassen. Somit können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen in der Realität ausgeprägter sein als diese in der vorliegenden Arbeit gemessen werden.
- (7) Unabhängige Variablen werden endogen genannt und verzerren die Schätzungen der Regressionskoeffizienten, wenn die unabhängigen Variablen mit den Residuen korrelieren.¹⁶³⁵ Endogenität kann drei Ursachen haben: (a) Eine unabhängige Variable ist falsch gemessen, (b) es fehlt eine wichtige unabhängige Variable oder (c) die abhängige und mindestens eine unabhängige Variable werden simultan bestimmt:¹⁶³⁶

- (a) Messfehler können in der vorliegenden Arbeit weitestgehend ausgeschlossen werden, da alle Variablen, die sich aus Jahres- bzw. Konzernabschlüssen entneh-

1631 Siehe die Definition der bereinigten ordentlichen Betriebsergebnismarge im Abschnitt 8.5, die an die Schemata in der Tab. 13 und der Tab. 14 anknüpft.

1632 Vgl. *IFRS 5.33 Buchst. (b) Ziff. (i)*. Weiterführend *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 202, Fn 16; *Moses, O. D.* (1987), S. 360.

1633 Siehe hierzu die Fn. 1420.

1634 Im Abschnitt 8.5 ist ausführlich begründet, warum Abschreibungen nicht in den bereinigten Betriebsergebnismargen enthalten sind.

1635 Vgl. *Wooldridge, J. M.* (2020), S. 82 f./201/245/294/450/800.

1636 So *Wooldridge, J. M.* (2020), S. 534.

men lassen, manuell erhoben wurden und deren Plausibilität mehrfach überprüft wurde. Die hohe Datengenauigkeit zeigt sich bspw. bei der Berechnung der ordentlichen Betriebsergebnisse in der Tab. 13 und in der Tab. 14, bei der betriebsfremde und aperiodische Bestandteile aus den ordentlichen Betriebsergebnissen deutlich differenzierter herausgefiltert werden als aus den Core Earnings,¹⁶³⁷ die relativ pauschal nur außerordentliche Aufwendungen und Erträge ausschließen. Zudem zeigt sich die hohe Datenqualität darin, dass in der vorliegenden Arbeit nahezu alle Minima und Maxima aus der Tab. 20 betrachtet und auf die publizierten Zahlen in den Jahres- bzw. Konzernabschlüssen zurückgeführt werden können.¹⁶³⁸

- (b) Fehlende wichtige unabhängige Variablen können im Gegensatz zu Messfehlern nicht weitestgehend ausgeschlossen werden.¹⁶³⁹ In der vorliegenden Arbeit wird bspw. postuliert, dass interne Corporate-Governance-Mechanismen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindern. In der Realität können Corporate-Governance-Mechanismen jedoch mit zunehmender Dauer seit ihren erfolgreichen Implementierungen wirksamer werden. So kann es einige Zeit dauern, bis neu eingeführte anreizorientierte Vergütungssysteme die Vorstände disziplinieren. In der vorliegenden Arbeit wird zwischen Unternehmen, die anreizorientierte Vergütungssysteme neu eingeführt haben, und Unternehmen, die seit vielen Jahren über anreizorientierte Vergütungssysteme verfügen, aber nicht unterschieden – obwohl es bei letzteren wahrscheinlicher ist, dass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verhindert werden. Korreliert die fehlende unabhängige Variable für die Dauer seit den erfolgreichen Implementierungen der Corporate-Governance-Mechanismen mit einer der unabhängigen Variablen in der Regressionsgleichung, werden die Regressionskoeffizienten verzerrt geschätzt.¹⁶⁴⁰ Mögliche fehlende Variablen sind die Unternehmensgrößen und die operativen Periodenabgrenzungen.¹⁶⁴¹ Die Unternehmensgrößen können mit der Dauer seit den erfolgreichen Implementierungen von Corporate-Governance-Mechanismen positiv korrelieren, da Unternehmen mit steigenden Größen durch die Kapitalmärkte und die Politik typischerweise nachdrücklicher zu einer professionellen Corporate Governance aufgefordert werden. Die operativen Periodenabgrenzungen können mit der Dauer seit den erfolgreichen Implementierungen negativ korrelieren, da die operativen Periodenabgrenzungen abschlusspolitische Bestandteile umfassen können, die durch Corporate-Governance-Mechanismen möglicherweise gesenkt werden. Diese Endogenität aufgrund einer fehlenden unabhängigen Variable kann

¹⁶³⁷ Siehe die Gleichung (6).

¹⁶³⁸ Hierzu allgemein *Woodridge, J. M.* (2020), S. 317.

¹⁶³⁹ Allgemein hierzu *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 13 f.

¹⁶⁴⁰ Siehe *Frost, J.* (o. J.), o. S.

¹⁶⁴¹ Siehe exemplarisch die unabhängigen Variablen $LNBS_{F,i,t}$ und $PAB_{F,i,t}$ in der Regressionsgleichung (15).

vermieden werden, wenn die Dauer seit den erfolgreichen Implementierungen von Corporate-Governance-Mechanismen als zusätzliche unabhängige Variable in die Regressionsgleichung aufgenommen werden würden. Allerdings lässt sich diese Dauer oftmals nicht zuverlässig messen, weshalb sie nicht als unabhängige Variable berücksichtigt wird und die Gefahr einer Endogenität besteht.

- (c) Simultane Bestimmungen der abhängigen und mindestens einer unabhängigen Variable können bspw. bei den Prüfungshonoraren der Abschlussprüfer und den unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen auftreten. Vermuten Abschlussprüfer aufgrund von hohen unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen, können sie unter Verweis auf den erhöhten Prüfungsaufwand höhere Prüfungshonorare fordern.¹⁶⁴² Gleichzeitig können sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei steigenden Prüfungshonoraren abschwächen, da Vorstände bei höheren Prüfungshonoraren möglicherweise intensivere Prüfungen durch die Abschlussprüfer antizipieren. Folglich ist unklar, ob unerwartete bereinigte Betriebsergebnismargen oder die Höhe der Prüfungshonorare als abhängige Variable anzusehen sind.
- (8) In der vorliegenden Arbeit werden etwaige Anreize für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen separat untersucht. In der Realität beruhen die Entscheidungen der Vorstände für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen jedoch regelmäßig auf kombinierten Anreizen. Ebenso werden die internen Corporate-Governance-Mechanismen und Qualitätsmerkmale der Abschlussprüfungen isoliert untersucht, obwohl sich deren präventive Wirkungen typischerweise gegenseitig verstärken.¹⁶⁴³ Die Stichprobe in der vorliegenden Arbeit ist jedoch zu klein, um kombinierte Anreize zielgerichtet untersuchen zu können.

11.4 Kritische Würdigung der Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen

In der vorliegenden Arbeit können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen weder zum Erhöhen von Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen noch zum Erreichen von Referenzwerten belegt werden.¹⁶⁴⁴ Ähnlich können die australischen Studien von *Seve* (2016) und *Chagnaadorj* (2018) mit ihren ursprünglichen Stichproben abschlusspolitische Ergebnisspaltungen unter dem IFRS 5 weder zum Erhöhen von Ergebnisgrößen

1642 Im Abschnitt 11.2 wird aber zumindest zwischen der Existenz von aufgegebenen Geschäftsbereichen und der Höhe der Prüfungshonorare kein Zusammenhang festgestellt.

1643 Allerdings weist *Denis, D. K.* (2001), S. 198/208/210 f. darauf hin, dass keine Kombination von Corporate-Governance-Mechanismen existiert, die für alle Unternehmen optimal ist.

1644 Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen können im Abschnitt 11.2 nicht einmal bei fehlenden oder ungeeigneten Corporate-Governance-Mechanismen und Qualitätsmerkmalen der Abschlussprüfungen festgestellt werden.

ßen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen noch zum Erreichen von Referenzwerten nachweisen. Diese Nachweise gelingen in den australischen Studien nur, indem die ursprünglichen Stichproben durch eine Vergleichsgruppenanalyse respektive durch den Ausschluss von Beobachtungen, die keine aufgegebenen Geschäftsbereiche enthalten, verkleinert werden.¹⁶⁴⁵ Eine Vergleichsgruppenanalyse oder der Ausschluss von Beobachtungen, die keine aufgegebenen Geschäftsbereiche ausweisen, sind in der vorliegenden Arbeit aufgrund der kleinen Stichprobe jedoch nicht praktikabel. Demgegenüber können die US-amerikanischen Studien abschlusspolitische Ergebnisspaltungen sowohl zum Erhöhen von Ergebnisgrößen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen als auch zum Erreichen von Referenzwerten unter der APB Opinion No. 30, die dem IFRS 5 ähnelte, relativ leicht nachweisen.¹⁶⁴⁶ Für den leichteren Nachweis von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen unter der APB Opinion No. 30 kann es mehrere Gründe geben.¹⁶⁴⁷

- (1) Die Stichprobe in der vorliegenden Arbeit umfasst ausschließlich Technologieunternehmen, die zwischen dem Jahr 2007 und 2014 im CDAX notiert waren. Dagegen werden in den Studien zur APB Opinion No. 30 mehrere Branchen und längere Zeiträume untersucht, wodurch die Feststellung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen wahrscheinlicher wird.
- (2) Die Stichprobe in der vorliegenden Arbeit enthält lediglich 325 Beobachtungen, wohingegen die Studien zur APB Opinion No. 30 typischerweise tausende Beobachtungen auswerten.¹⁶⁴⁸ Aus statistischer Sicht werden mit zunehmendem Stichprobenumfang signifikante Ergebnisse c. p. wahrscheinlicher,¹⁶⁴⁹ da die Teststatistiken im Zähler die Regressionskoeffizienten und im Nenner deren Standardfehler enthalten. Diese Standardfehler sinken mit zunehmendem Stichprobenumfang c. p.,¹⁶⁵⁰ wodurch die Teststatistiken und die Signifikanzen steigen.¹⁶⁵¹ Folglich ist die Feststellung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen in der vorliegenden Arbeit mit der relativ kleinen Stichprobe tendenziell unwahrscheinlicher als in vergleichbaren Studien mit deutlich größeren Stichproben. Dem Argument, dass signifikante Ergebnisse in kleinen Stichproben c. p. seltener als in großen Stichproben auftreten, kann jedoch entgegnet werden, dass die Datenqualität aufgrund der manuellen Datenerhebung und zahlreichen Plausibilitätskontrollen in der vorliegenden Studie deutlich höher als in den vergleichbaren Studien sein dürfte.¹⁶⁵² Somit erschwert die kleine Stichprobe einerseits

1645 Siehe zum Vorherigen den Abschnitt 2.5.

1646 Siehe den Abschnitt 2.3.

1647 Allgemein wissenschaftstheoretisch hierzu Hager, W. (1992), S. 12 f.

1648 Siehe die Tab. 2.

1649 Vgl. Amrhein, V./Korner-Nievergelt, F./Roth, T. (2017), S. 13/21; Bortz, J./Döring, N. (2006), S. 27 f.; Gill, J. (1999), S. 657 f.; Lüken, J./Schimmelpfennig, H. (2017), o. S. Vorsichtiger Macdonald, R. R. (1997), S. 339/341. Kritisch Oakes, M. (1986), S. 22-30.

1650 Siehe Wooldridge, J. M. (2020), S. 95/132 f.

1651 Vgl. Bortz, J./Döring, N. (2006), S. 603.

1652 Siehe zur Datenqualität auch den Abschnitt 11.3.

die Ermittlung von signifikanten Zusammenhängen, andererseits senkt die höhere Datenqualität das Risiko von Fehlschlüssen. Im Gegensatz dazu beziehen vergleichbare Studien ihre Werte typischerweise aus Datenbanken¹⁶⁵³ und nehmen teilweise ein Winsorizing vor, mit dem Werte unter- und oberhalb bestimmter Quantile auf die jeweiligen Quantilwerte festgelegt werden.¹⁶⁵⁴

- (3) Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen oder zum Erreichen von Referenzwerten gelten in der vorliegenden Arbeit nur dann als belegt, wenn negative Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen (a) unerwartet hohe bereinigte Betriebsergebnismargen im Geschäftsjahr der Aufgaben der Geschäftsbereiche und (b) ein unerwartetes Absinken der bereinigten Betriebsergebnismargen in den Geschäftsjahren nach dem Abgang der Geschäftsbereiche erklären können. Inhaltlich wird (a) als notwendige und (b) als hinreichende Bedingung bezeichnet. In der vorliegenden Arbeit sind die notwendigen Bedingungen für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und zum Erreichen von Referenzwerten erfüllt. Da die zugehörigen hinreichenden Bedingungen jedoch nicht erfüllt sind, gilt der Nachweis von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen oder zum Erreichen von Referenzwerten als gescheitert. Dagegen scheint es *Ji/Potepa/Rozenbaum* (2019) auszureichen, wenn eine der beiden Bedingungen erfüllt ist.¹⁶⁵⁵
- (4) In der vorliegenden Arbeit wird streng darauf geachtet, dass die bereinigten Betriebsergebnismargen, die sich per Definition nur auf die fortgeführten Geschäftsbereiche beziehen, ausschließlich durch unabhängige Variablen geschätzt werden, die ebenfalls aus den fortgeführten Geschäftsbereichen stammen.¹⁶⁵⁶ Diese scharfen Abgrenzungen der Variablen aus den aufgegebenen und fortgeführten Geschäftsbereiche gewährleistet, dass für Beobachtungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen die erwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen und darauf aufbauend die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen nicht systematisch anders berechnet werden als für Beobachtungen ohne aufgegebene Geschäftsbereiche. Dagegen scheinen die Variablen aus den aufgegebenen und fortgeführten Geschäftsbereichen in vergleichbaren Studi-

1653 Siehe *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1492; *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 24; *Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014), S. 195; *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 189; *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 8 f.; *Rapaccioli, D./Schiff, A.* (1991), S. 54; *Seve, F.* (2016), S. 124; *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 118. Eine Ausnahme bildet die Studie von *Anthonius/Murwaningsari* (2018), S. 111, auf die im Abschnitt 2.4 eingegangen wird.

1654 Wie im Abschnitt 11.1 ausgeführt, bleiben die Ergebnisse in der vorliegenden Arbeit durch ein Winsorizing inhaltlich unverändert.

1655 Siehe *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 16 f., welche die Untersuchung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen von nichtnegativen Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und beim Erreichen der Vorjahresergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen fortsetzen, obwohl die notwendige Bedingung jeweils nicht erfüllt ist.

1656 Siehe den Abschnitt 8.5.

en weniger scharf abgegrenzt zu sein,¹⁶⁵⁷ wodurch die Ergebnisse verzerrt sein können. Beispielsweise können unerwartete bereinigte Betriebsergebnismargen, die mangels scharfer Abgrenzungen für Beobachtungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen systematisch zu hoch geschätzt werden, irrtümlich als abschlusspolitische Ergebnisspaltungen interpretiert werden.

- (5) Die Stichprobe in der vorliegenden Arbeit umfasst ausschließlich Jahres- bzw. Konzernabschlüsse, die auf Grundlage der IFRS aufgestellt wurden. Dagegen werden in den US-amerikanischen Studien Abschlüsse nach US-GAAP untersucht. Obwohl sich die Rechnungslegungsnormen für aufgegebene Geschäftsbereiche nach IFRS und US-GAAP teilweise ähneln,¹⁶⁵⁸ können sie in der Praxis unterschiedlich ausgelegt werden.¹⁶⁵⁹ Konkret können die Ermessensspielräume in den USA weiter als in Deutschland ausgelegt werden, wodurch sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen in den USA leichter nachweisen lassen würden.¹⁶⁶⁰
- (6) Während sich die vorliegende Studie auf den deutschen Rechtsraum bezieht, untersuchen die vergleichbaren Studien den US-amerikanischen Rechtsraum. Die institutionellen Rahmenbedingungen in den USA können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen begünstigen, wohingegen die institutionellen Rahmenbedingungen in Deutschland abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abträglich sein können. Da der US-amerikanische Aktienmarkt im Allgemeinen höher entwickelt ist, können Eigenkapitalgeber dort mehr Einfluss als in Deutschland haben, wo Fremdkapitalgeber traditionell eine wichtige Rolle spielen. Zudem können Analystenvorhersagen in den USA besser als in Deutschland verfügbar sein und somit wichtigere Referenzwerte bilden,¹⁶⁶¹ wodurch der US-amerikanische Aktienmarkt mehr Druck auf Unternehmensleitungen ausüben und diese möglicherweise zu abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen verleiten kann. Gegenläufig dazu dürften insbesondere die externen Corporate-Governance-Mechanismen in den USA wirksamer als in Deutschland sein. Beispielsweise könnten die Märkte für Unternehmensleitung, welche die Unternehmensleitungen disziplinieren können,¹⁶⁶² in den USA wettbewerbsintensiver als in Deutschland sein. Zudem werden den USA tendenziell strengere Haftungsregeln und eine höhere Durchsetzungsstärke von Gesetzen als Deutschland zugeschrieben, wodurch aufgedeckte und sanktionierte abschlusspolitische Ergebnisspaltungen wahr-

1657 Vgl. Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M. (2010), S. 1492; Chagnaadorj, O. (2018), S. 48 f.; Darrrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I. (2019), S. 190/205 f.; Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O. (2019), S. 12/29 f.; Seve, F. (2016), S. 90-93; Skousen, C./Sun, L./Wu, K. (2019), S. 117 f. Ausnahmen bilden Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M. (2014), S. 197 f.; Rapaccioli, D./Schiff, A. (1991), S. 54.

1658 Siehe den Abschnitt 2.2.

1659 Vgl. Zülch, H./Lienau, A. (2004), S. 449.

1660 Allgemeiner hierzu Ruhne, K./Simons, D. (2018), S. 368.

1661 Im Abschnitt 9.3 wurde darauf hingewiesen, dass für zahlreiche Beobachtungen in der vorliegenden Arbeit keine Analystenvorhersagen vorhanden sind.

1662 Externe Corporate-Governance-Mechanismen werden im Unterabschnitt 3.2.3 ausführlich diskutiert.

scheinlicher werden. Folglich können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen in den USA kostenintensiver und somit unattraktiver als in Deutschland sein. Insgesamt widersprechen diese rechtlichen Rahmenbedingungen und die wettbewerbsintensiveren Märkte für Unternehmensleitung etwaigen institutionellen Rahmenbedingungen in den USA, die abschlusspolitische Ergebnisspaltungen im Vergleich zu Deutschland begünstigen.

- (7) Der deutsche Arbeitnehmerschutz kann Verkäufe von aufgegebenen Geschäftsbereichen gegenüber Stilllegungen begünstigen, da Verkäufe typischerweise mit weniger umfangreichen Entlassungen als Stilllegungen verbunden sind, für die in Deutschland im globalen Vergleich hohe Hürden gelten. Folglich wären in Deutschland tendenziell mehr Verkaufsversuche von aufgegebenen Geschäftsbereichen als in anderen Ländern zu erwarten. Um diese Verkaufsversuche zu erleichtern, könnten Vorstände von deutschen Unternehmen häufiger als ihre Kollegen von ausländischen Unternehmen auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verzichten. Schließlich lassen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und zum Erreichen von Referenzwerten die aufgegebenen Geschäftsbereiche für potenzielle Käufer unnötig unattraktiv erscheinen.¹⁶⁶³
- (8) In Deutschland könnten abschlusspolitische Ergebnisspaltungen weniger im Bewusstsein als im Ausland sein. In diesem Fall ließen sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen nicht messen, da sie unter deutschen Vorständen wenig bekannt wären und somit kaum zur Anwendung kommen würden. Die geringe Bekanntheit von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen im deutschen Rechtsraum könnte dadurch begünstigt werden, dass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen im Vergleich zu anderen abschlusspolitischen Maßnahmen erst seit wenigen Jahren und zunächst nur im Ausland untersucht wurden.¹⁶⁶⁴ Allerdings gibt es mehrere Gründe, warum eine fehlende Bekanntheit von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen in Deutschland nicht deren fehlende Feststellung erklären kann. Erstens wurden in der vorliegenden Arbeit abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche festgestellt. Diese Feststellung widerspricht einer generellen Unkenntnis von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen im deutschen Rechtsraum. Zweitens sollten etwaige Vorteile von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen von Vorständen spätestens bei den Aufgaben von Geschäftsbereichen auch ohne Vorkenntnisse erkennbar sein, da abschlusspolitische Ergebnisspaltungen leicht zu praktizieren sind. Drittens sollten die ausgeprägten wirtschaftlichen Verflechtungen zwischen Deutschland und den USA die Bekanntheit von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zügig angleichen.

¹⁶⁶³ Ähnlich *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 105. Ganz allgemein *Pfleger, G.* (1991), S. 25.

¹⁶⁶⁴ Analog zum Einfluss der empirischen Forschung im Prüfungswesen auf menschliche Verhaltensweisen *Ruhnke, K.* (2000), S. 256, Fn. 141.

Die oben genannten Gründe, warum in der vorliegenden Arbeit abschlusspolitische Ergebnisspaltungen sowohl zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen als auch zum Erreichen von Referenzwerten nicht festgestellt werden können, lassen sich in zwei grobe Kategorien aufteilen. Die Gründe (1) bis (3) zielen darauf ab, dass entsprechende abschlusspolitische Ergebnisspaltungen aufgrund unzureichender Messinstrumente nicht belegt werden können, obwohl sie möglicherweise existieren.¹⁶⁶⁵ Dagegen wird mit den Gründen (4) bis (8) erläutert, warum abschlusspolitische Ergebnisspaltungen sowohl zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen als auch zum Erreichen von Referenzwerten in Deutschland evtl. nicht existieren. Zusammengefasst können in der vorliegenden Arbeit abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und zum Erreichen von Referenzwerten nicht nachgewiesen werden, da sie entweder nicht gemessen werden können oder nicht existieren.

Interessanterweise können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen jedoch bei einer alternativ gemessenen abhängigen Variable für die hinreichende Bedingung sowohl beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen als auch beim Erreichen von Referenzwerten festgestellt werden.¹⁶⁶⁶ Diese alternative abhängige Variable für die hinreichende Bedingung, die auf der abhängigen Variable für die notwendige Bedingung aufbaut, lässt sich inhaltlich intuitiver und ökonometrisch einfacher messen als die entsprechende abhängige Variable, die außerhalb des Robustheitstests (3) in enger Anlehnung an vergleichbare Studien verwendet wird. Allerdings wird bei dieser alternativ gemessenen abhängigen Variable aus zwei Gründen zur Vorsicht geraten. Erstens ist die alternative Messung derart naheliegend, dass sich die Frage aufdrängt, warum sie in vergleichbaren Studien nicht verwendet wurde. Eine mögliche Antwort lautet, dass die alternative Messung mit logischen oder ökonometrischen Problemen verbunden ist, die der Verfasser der vorliegenden Arbeit übersieht. Zweitens versagen bei der alternativen Messung nahezu sämtliche Präventivmaßnahmen für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und zum Erreichen von Referenzwerten. Dieses Versagen der Präventivmaßnahmen ist so umfangreich,¹⁶⁶⁷ dass es unplausibel erscheint und die befürchteten logischen oder ökonometrischen Probleme tendenziell bekräftigt.

Abseits von Robustheitstests kann die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen in der vorliegenden Arbeit nur unter der Bedingung von ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche festgestellt werden. Aus Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie können ineffiziente Unternehmensgrößen die Eigennutzen der Vorstände erhöhen und somit Motive für abschlusspolitische Ergebnisspal-

¹⁶⁶⁵ Allgemein hierzu *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 27; *Erdfelder, E./Bredenkamp, J.* (1994), S. 643 f.

¹⁶⁶⁶ Siehe ausführlich den Abschnitt 11.1.

¹⁶⁶⁷ Vgl. die Tab. 42.

tungen bilden. Unternehmensgrößen unterhalb der effizienten Maße kann die Eigennutzen der Vorstände erhöhen, da sich kleinere Unternehmen *certeris paribus* leichter führen lassen und die Vorstände dadurch weniger Arbeitsleid und mehr Freizeit genießen können. Unternehmensgrößen oberhalb der effizienten Maße können die Eigennutzen der Vorstände erhöhen, da mit den Unternehmensgrößen typischerweise die Vergütungen der Vorstände, ihr soziales Prestige sowie der Umfang von ihren Statussymbolen steigt.¹⁶⁶⁸ Vorstände können sowohl ineffizient kleine als auch ineffizient große Unternehmensgrößen zumindest kurzfristig verschleiern, indem sie Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den aufgegebenen Geschäftsbereichen zuordnen. Dadurch erscheinen die fortgeführten Geschäftsbereiche als profitabler als sie tatsächlich sind und die ineffizienten Unternehmensgrößen sind für Außenstehende schwerer zu erkennen.¹⁶⁶⁹ Empirisch wird die Ineffizienz der Unternehmensgrößen in der vorliegenden Arbeit zunächst mit der Interaktionsvariable $BM_GI_{i,t}$ operationalisiert. $BM_GI_{i,t}$ wird der Wert 1 zugewiesen, falls der Buch- den Marktwert des Eigenkapitals übersteigt. Andernfalls wird $BM_GI_{i,t}$ mit dem Wert 0 kodiert. Die Idee hinter dieser Operationalisierung lautet, dass die Kapitalmärkte bei $BM_GI_{i,t} = 1$ negative Gewinnerwartungen für die Unternehmen zu haben scheinen, die typischerweise aus ineffizienten Unternehmensgrößen resultieren.¹⁶⁷⁰ Mit dieser Operationalisierung von ineffizienten Unternehmensgrößen konnten abschlusspolitische Ergebnisspaltungen festgestellt werden.

Die obige Argumentation, dass Vorstände gemäß der Prinzipal-Agenten-Theorie ineffiziente Unternehmensgrößen beibehalten wollen und mit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen verschleiern können, mag plausibel wirken und kann empirisch untermauert werden. Allerdings wirken auch die Argumentationen für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und zum Erreichen von Referenzwerten plausibel, können in den vorliegenden Arbeit aber empirisch nicht belegt werden. Vor diesem Hintergrund kann die Frage gestellt werden, warum in der vorliegenden Arbeit abschlusspolitische Ergebnisspaltungen ausgerechnet bei ineffizienten Unternehmensgrößen festgestellt werden. Eine mögliche Antwort lautet, dass ineffiziente Unternehmensgrößen mit der Interaktionsvariable $BM_GI_{i,t}$ zwar einfach, aber zu indirekt operationalisiert sind. So müssen negative Gewinnerwartungen der Kapitalmärkte, welche die Marktwerte des Eigenkapitals von Unternehmen unter den entsprechenden Buchwert senken können, nicht zwingend aus ineffizienten Unternehmensgrößen resultieren. Vielmehr können nicht vollständig rationale Kapitalmärkte bspw. aufgrund von Stimmungen und Gerüchten negative Gewinnerwartungen für Unternehmen entwickeln, obwohl deren Größen i. S. d. Transaktionskostentheorie effizient sind. Um das Problem eines möglicherweise zu indirekten Ineffizienzmaßes für die Unternehmensgrößen

¹⁶⁶⁸ Siehe zum Vorherigen den Unterabschnitt 5.2.3.

¹⁶⁶⁹ Siehe zum Vorherigen den Unterabschnitt 5.2.8.

¹⁶⁷⁰ Der Zusammenhang zwischen negativen Gewinnerwartungen und ineffizienten Unternehmensgrößen wird im Abschnitt 9.2 ausführlich beschrieben.

ben einzudämmen, wird die Ineffizienz der Unternehmensgrößen im Robustheitstest (4) anhand des Survivor-Principle direkter ermittelt.¹⁶⁷¹ Hierfür wird der Interaktionsvariable $GR_IEFF_{F,i,t}$ der Wert 1 zugewiesen, falls eine Beobachtung einer Größenklasse angehört, die im Zeitverlauf an Marktanteilen und Mitgliedern verliert. Andernfalls wird $GR_IEFF_{F,i,t}$ mit dem Wert 0 kodiert. Hinter dieser Operationalisierung steht die Idee, dass die brancheninternen Marktanteile der Unternehmen mit den ineffizientesten Größen im Zeitverlauf am stärksten sinken, während die Marktanteile der Konkurrenten mit effizienten Größen steigen.¹⁶⁷² Da die Testergebnisse mit den Interaktionsvariablen $BM_GI_{i,t}$ und $GR_IEFF_{F,i,t}$ inhaltlich identisch sind, scheinen ineffiziente Unternehmensgrößen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen tatsächlich zu begünstigen.

Dem Verfasser der vorliegenden Arbeit ist keine andere Studie bekannt, die abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen untersucht. Es wäre interessant zu wissen, ob sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen in den Stichproben von bisherigen und zukünftigen Studien replizieren lassen. Im Gegensatz zur vorliegenden Arbeit können vergleichbare Studien typischerweise abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und beim Erreichen von Referenzwerten nachweisen.¹⁶⁷³ Da die Unternehmen in diesen Stichproben stärker zu abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen als in der vorliegenden Stichprobe neigen, könnte in diesen Stichproben aus vergleichbaren Studien möglicherweise ebenfalls abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen nachgewiesen werden.

Im Gegensatz zu vergleichbaren Studien werden in der vorliegenden Arbeit zudem Cookie Jars und Big Baths als Motive für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen untersucht. Abweichend von den bisherigen Motiven ordnen Vorstände bei Cookie Jars und Big Baths Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zu, um Ertragsreserven für darauffolgende Geschäftsjahre aufzubauen und die Erwartungshaltung der Kapitalmärkte für die zukünftige Ertragslage zu begrenzen. Dabei sinken die unerwarteten bereinigten Betriebsergebnismargen, während die Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen tendenziell positiv werden. Der Unterschied zwischen Cookie Jars und Big Baths ist, dass Vorstände bei Cookies Jar bestimmte Referenzwerte für Ertragsgrößen nicht zu weit übertreffen wollen, wohingegen sie bei Big Baths diese Referenzwerte absichtlich verfehlen. Empirisch können abschluss-

1671 Allerdings bezeichnen *Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982), S. 605 auch das Survivor Principle als indirekte Messmethode für effiziente Unternehmensgrößen, da es etwaige Kostenvorteile anhand von Marktanteilen approximiert. Zudem betrachtet *Weiss, L. W.* (1964), S. 247 das Survivor Principle für die Identifizierung von effizienten Größen von Fabrikanlagen als besser geeignet als für die Identifizierung von effizienten Unternehmensgrößen, da mehrere Fabrikanlagen in einzelnen Unternehmen gebündelt sein können und deren möglicherweise unterschiedliche Effizienzklassen sich vermischen können.

1672 Kritisch merkt *Weiss, L. W.* (1964), S. 246 an, dass Unternehmen trotz ineffizienten Größen überleben können, indem sie bspw. ihre Zulieferer ausbeuten.

1673 Siehe den Abschnitt 2.6.

politische Ergebnisspaltungen jedoch weder bei Cookie Jars noch bei Big Baths nachgewiesen werden. Wie bereits bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und zum Erreichen von Referenzwerten, kann auch der fehlende Nachweis von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zwecks Cookie Jars und Big Baths zwei übergeordnete Ursachen haben: Entweder können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei Cookie Jars und Big Baths nicht gemessen werden oder sie existieren nicht. Die empirische Messung kann vor allem aufgrund der ausschließlichen Untersuchung von Technologieunternehmen und der kleinen Stichprobe scheitern.¹⁶⁷⁴ Dagegen können bei Cookie Jars und Big Baths abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht existieren, da deren Eignung zum Erreichen dieser abschlusspolitischen Ziele schwerer zu erkennen ist als bei den bisher betrachteten Zielen. Darüber hinaus lässt sich der zukünftige Entfall der Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen, die abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zugeordnet werden, zeitlich nur schwer steuern. Sobald die aufgegebenen Geschäftsbereiche abgegangen sind, werden die fortgeführten Geschäftsbereiche um die Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen, die zwischenzeitlich abschlusspolitisch den fortgeführten Geschäftsbereichen zugeordnet wurden, entlastet. Diese Zeitpunkte des Abgangs der Geschäftsbereiche durch Verkäufe oder Stilllegungen lassen sich leichter objektivieren als bspw. das Ende von Restrukturierungsphasen und Auflösungen von entsprechenden Rückstellungen, mit denen ebenfalls abschlusspolitische Ertragsreserven i. S. v. Cookie Jars oder Big Baths gebildet werden können.

Ferner stimmt der fehlende Nachweis von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei Cookie Jars mit *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) überein, die bei positiven Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen ebenfalls keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen belegen können: „We believe that classification shifting can take place when firms report positive discontinued operations, although we do not find the predicted results.“¹⁶⁷⁵ Da abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zwecks Cookie Jars im Übrigen nur bei positiven Ergebnismargen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen als naheliegend erscheinen,¹⁶⁷⁶ wird in der vorliegenden Arbeit in Anlehnung an *Barua/Lin/Sbaraglia* (2010) implizit ebenfalls untersucht, ob abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum Erreichen von

1674 Siehe den vorliegenden Abschnitt.

1675 *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1501, Fn. 17. Auch *Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019), S. 21 f. können bei positiven Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nachweisen.

1676 Wenn Aufwendungen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch unter den fortgeführten Geschäftsbereichen ausgewiesen werden, werden die Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen tendenziell positiv.

Referenzwerten auch bei positiven¹⁶⁷⁷ Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen auftreten.¹⁶⁷⁸

In der juristisch geprägten Fachliteratur zu IFRS 5 ist strittig, ob Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen überhaupt abschlusspolitisch sein können.¹⁶⁷⁹ Die diesbezügliche Mindermeinung von *Kütting/Wirth* (2006) verneint Ermessensspielräume bei Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen und hält diese entweder für normenkonform oder -widrig. Demnach seien Unternehmensteile, deren Aufwendungen und Erträge sich nicht klar von den restlichen Unternehmensteilen trennen lassen, gemäß der Definition in *IFRS 5.31* keine aufgegebenen Geschäftsbereiche.¹⁶⁸⁰ Trotz dieses logisch schlüssigen Arguments identifiziert die herrschende Meinung bei den praktischen Anwendungen der Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen Ermessensspielräume und hält eine diesbezügliche Abschlusspolitik daher für möglich.¹⁶⁸¹ Die Tatsache, dass in der vorliegenden Arbeit abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nur bei ineffizienten Unternehmensgrößen, nicht jedoch beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, beim Erreichen von Referenzwerten, bei Cookie Jars und bei Big Baths belegt werden können, bekräftigt vor allem die Mindermeinung von *Kütting/Wirth* (2006). Im Sinne der Mindermeinung können die in der vorliegenden Arbeit empirisch festgestellten Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen auf Verstöße gegen *IFRS 5.31* hindeuten. Alleine schon aufgrund der im Abschnitt 11.3 diskutierten Grenzen der empirischen Untersuchung kann die vorliegende Arbeit jedoch keinesfalls als Beweis für unzulässige Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen interpretiert werden. Für einen derartigen Beweis wären umfangreiche unternehmensinterne Daten erforderlich und selbst mit diesen dürften i. S. d. herrschenden Meinung „vielfach unterschiedliche Lösungen vertreten [werden] können.“¹⁶⁸²

Neben abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen wird in der Fachliteratur zu IFRS 5 auffällig oft ein abschlusspolitischer Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen vermutet.¹⁶⁸³ Dabei werden die Ermessensspielräume bei der Definition eines aufgegebenen Geschäftsbereichs so ausgelegt, dass aufgegebene Geschäftsbereiche nur dann ausgewiesen werden, wenn sie den abschlusspolitischen Zielen der Vorstände dienen. Bestehen die abschlusspolitischen Ziele bspw. im Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, können Vorstände defizitäre Unternehmensteile möglichst früh als aufgebe-

1677 Aufgrund der theoretischen Überlegungen im Abschnitt 8.3 und der empirischen Erkenntnisse im Abschnitt 9.1 werden abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten in der Regressionsgleichung (19a) nur bei negativen Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen untersucht.

1678 Hierzu *Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010), S. 1501, Fn. 17. Auch *Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019), S. 193 f.

1679 Siehe den Unterabschnitt 4.3.2.

1680 Zum Vorhergehenden *Kütting, K./Wirth, J.* (2006), S. 725, Fn. 62.

1681 Siehe den Unterabschnitt 4.3.2.

1682 *Kessler, H./Leinen, M.* (2006), S. 566. Analog *Barnea, A./Ronen, J./Sadan, S.* (1976), S. 111 f.

1683 Siehe den Abschnitt 11.2.

ne Geschäftsbereiche deklarieren, wodurch die negativen Ergebnisbeiträge der defizitären Unternehmensteile aus den Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen herausgefiltert werden. In der ergänzenden Analyse (2) konnte ein abschlusspolitischer Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen empirisch jedoch nicht belegt werden. Der gescheiterte Nachweis kann aus dem dichotomen Charakter des abschlusspolitischen Ausweises von aufgegebenen Geschäftsbereichen resultieren, der mit einem erheblichen Informationsverlust verbunden ist. Beispielsweise werden hinsichtlich der Existenz von aufgegebenen Geschäftsbereichen Unternehmen mit Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen in Höhe von -1 TEUR genauso behandelt wie Unternehmen mit Ergebnissen aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen in Höhe von -1.000 TEUR. Allerdings ist es unwahrscheinlich, dass Vorstände Geschäftsbereiche abschlusspolitisch als aufgegeben deklarieren, nur um -1 TEUR aus den Ergebnissen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen herauszufiltern. Die künstliche Nominalskalierung der Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen bei der Untersuchung eines abschlusspolitischen Ausweises von aufgegebenen Geschäftsbereichen kann gleichzeitig der Grund dafür sein, warum abschlusspolitische Ergebnisspaltungen im Gegensatz zu einem abschlusspolitischen Ausweis empirisch nachgewiesen werden können. Es ist jedoch zu beachten, dass die verhältnisskalierte Testvariable $EAGB_{i,t}$ gewissermaßen eine Doppelfunktion bezüglich dem abschlusspolitischen Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen und den abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen erfüllt. Zum einen erfasst $EAGB_{i,t}$ unter der Voraussetzung des Ausweises eines aufgegebenen Geschäftsbereichs dessen Ergebnismarge und zum anderen erhält $EAGB_{i,t}$ ohne einen aufgegebenen Geschäftsbereich und somit ohne Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen den Wert 0.¹⁶⁸⁴ Anders ausgedrückt können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nur unter der Voraussetzung des Ausweises eines aufgegebenen Geschäftsbereichs existieren, der ebenfalls abschlusspolitisch sein kann. Die empirische Evidenz in der vorliegenden Arbeit widerspricht jedoch einem abschlusspolitischen Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen.

11.5 Kritische Würdigung der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen

Nachdem die empirischen Befunde zur Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen diskutiert wurden, werden nun die empirischen Erkenntnisse zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen kritisch gewürdigt. Da abschlusspolitische Ergebnisspaltungen in der vorliegenden Arbeit – abgesehen vom Robustheitstest (3) – nur bei ineffizienten Unternehmensgrößen festgestellt werden, kann die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen empirisch ebenfalls nur unter der Bedingung von ineffizienten Unternehmensgrößen untersucht werden. Genauer formuliert sind die empi-

¹⁶⁸⁴ Analog erfassen die Testvariablen $EAGB_{N_{i,t}}$ und $EAGB_{P_{i,t}}$ die Höhe des negativen respektive positiven Ergebnisses aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und erhalten ansonsten den Wert 0.

rischen Erkenntnisse zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen in der vorliegenden Arbeit auf diejenigen börsennotierten Technologieunternehmen im Zeitraum von 2008 bis 2013 beschränkt, die bei ineffizienten Größen der fortgeführten Geschäftsbereiche abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen vornehmen. Aufgrund dieser engen Grenzen werden die empirischen Erkenntnisse zur Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nachfolgend weniger intensiv als deren Existenz diskutiert.

Bezüglich der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen überrascht zunächst, dass Aufsichtsräte i. S. v. $H_{2,1}$, Eigentümerstrukturen i. S. v. $H_{2,3}$ und Prüfungshonorare i. S. v. $H_{2,5}$ als Präventivmaßnahmen versagen.¹⁶⁸⁵ Analog zur Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen kann der fehlende Beleg der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen entweder durch ungeeignete Messmethoden oder durch tatsächlich unzureichende Präventivwirkungen verursacht sein. Die Messmethoden können ungeeignet sein, da die Präventivmaßnahmen in der vorliegenden Arbeit nur mit jeweils einer Interaktionsvariable abgebildet werden, wohingegen die Motive für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen typischerweise mit mehreren Interaktionsvariablen operationalisiert werden.¹⁶⁸⁶ Tatsächlich vorhandene Präventivwirkungen können mithin übersehen werden, wenn das entsprechende Surrogat ungünstig gewählt ist. Hinsichtlich tatsächlich unzureichenden Präventivwirkungen fällt auf, dass Aufsichtsräte i. S. v. $H_{2,1}$, Eigentümerstrukturen i. S. v. $H_{2,3}$ und Prüfungshonorare i. S. v. $H_{2,5}$, die übereinstimmend durch nominalskalierte Interaktionsvariablen abgebildet werden, als Präventivmaßnahmen scheitern. Nachfolgend wird inhaltlich näher beleuchtet, warum Aufsichtsräte i. S. v. $H_{2,1}$, Eigentümerstrukturen i. S. v. $H_{2,3}$ und Prüfungshonorare i. S. v. $H_{2,5}$ als Präventivmaßnahmen versagen können.

Aufsichtsräte i. S. v. $H_{2,1}$ verfügen über ausschließlich fixe Vergütungssysteme und über Prüfungsausschüsse mit Finanzexperten als Vorsitzende. Derartige Aufsichtsräte können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen möglicherweise nicht verhindern, wenn sie im Rahmen der Aufgabe von Geschäftsbereichen zu stark mit strategischen und juristischen Themen beschäftigt sind, um sich Ergebnisspaltungen widmen zu können. Zudem können Aufsichtsräte i. S. v. $H_{2,1}$ an der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen scheitern, wenn sie zu selten mit aufgegebenen Geschäftsbereichen konfrontiert sind, um abschlusspolitische Ergebnisspaltungen erkennen zu können. Selbst Finanzexperten in den Prüfungsausschüssen müssen keine Experten für die Rechnungslegung zu aufgegebenen Geschäftsbereichen sein. Bezüglich der Fach-

¹⁶⁸⁵ Die Alternativhypothesen $H_{2,1}$, $H_{2,3}$ und $H_{2,5}$ sind in der Tab. 36 zusammengetragen.

¹⁶⁸⁶ Vgl. die letzte Spalte der Tab. 28 mit der letzten Spalte der Tab. 36. Beispielsweise wird die Alternativhypothese $H_{1,3}$ für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten mit sechs alternativen Interaktionsvariablen abgebildet.

kompetenz von Prüfungsausschüssen kann eine lose Analogie aus der US-amerikanischen Studie von *Skousen/Sun/Wu* (2019) abgeleitet werden. Unter der APB Opinion No. 30, die dem IFRS 5 ähnelte, zeigen *Skousen/Sun/Wu* (2019), dass sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit steigenden Fähigkeiten der Vorstände abschwächen¹⁶⁸⁷ Analog könnten sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit steigenden Fähigkeiten der Prüfungsausschüsse abschwächen.

Eigentümerstrukturen i. S. v. $H_{2,3}$ zeichnen sich durch mindestens einen Großaktionär aus. Möglicherweise wollen Großaktionäre abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zum einen nicht verhindern, weil sie über direkte Informationszugänge zu Vorständen verfügen und die Rechnungslegung für die Großaktionäre somit nur von untergeordneter Bedeutung ist. Zum anderen können sich Großaktionäre, die zusätzlich über für sie strategisch oder finanziell relevantere Aktienpakete von anderen Unternehmen verfügen, ähnlich passiv wie die meisten Kleinaktionäre verhalten.

Prüfungshonorare i. S. v. $H_{2,5}$ haben eine negative abnormale Höhe und fallen in Geschäftsjahren außerhalb von externen Prüferrotationen an. In der vorliegenden Arbeit wurde ein positiver Zusammenhang zwischen negativen abnormalen Prüfungshonoraren und der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer vermutet, da Abschlussprüfer bei negativen abnormalen Prüfungshonoraren außerhalb von externen Prüferrotationen keine wirtschaftlichen Anreize zu Verlängerungen der Mandantenbeziehungen und somit zu Zugeständnissen gegenüber den Mandanten haben. Allerdings ist es ebenso denkbar, dass Abschlussprüfer auf negative abnormale Prüfungshonorare mit geringen Prüfungsanstrengungen reagieren und deshalb abschlusspolitische Ergebnisspaltungen übersehen. Unabhängig von einer abnormalen Höhe der Prüfungshonorare könnten Abschlussprüfer aufgegebene Geschäftsbereiche vernachlässigen, da sie bei deren Existenz trotz der komplexeren Abschlussprüfungen grundsätzlich keine höheren Prüfungshonorare durchsetzen können.¹⁶⁸⁸

Im Gegensatz zu Aufsichtsräten i. S. v. $H_{2,1}$, Eigentümerstrukturen i. S. v. $H_{2,3}$ und Prüfungshonoraren i. S. v. $H_{2,5}$ werden für Vorstandsvergütungen i. S. v. $H_{2,2}$, Kapitalstrukturen i. S. v. $H_{2,4}$ und Nichtprüfungshonoraren i. S. v. $H_{2,6}$, die alle mit verhältnisskalierten Interaktionsvariablen operationalisiert werden, schwächere abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen festgestellt.¹⁶⁸⁹ Demnach lassen sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit verhältnisskalierten Interaktionsvariablen leichter abschwächen als mit nominalskalierten Interaktionsvariablen verhindern. Diese Schlussfolgerung wird auch durch die ergänzende Analyse (1) gestützt, in der die verhältnisskalierten Surrogate zu nominalskalierten Surrogaten komprimiert werden, um zu testen, ob die verhältnisskalierten Surrogate bei hohen Werten,

1687 Siehe zum Vorherigen *Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019), S. 113-131 und den Abschnitt 2.2.

1688 Siehe die ergänzende Analyse (4).

1689 Die Alternativhypothesen $H_{2,2}$, $H_{2,4}$ und $H_{2,6}$ sind in der Tab. 36 zusammengetragen.

die eine Standardabweichung über den Mittelwerten liegen, präventiv wirken. Mit diesen hohen Werten für die verhältnisskalierten Surrogate wirken Kapitalstrukturen i. S. v. $H_{2,4}$ präventiv, Vorstandsvergütungen i. S. v. $H_{2,2}$ und Nichtprüfungshonorare i. S. v. $H_{2,6}$ jedoch nicht. Möglicherweise können die Vorstandsvergütungen und die Nichtprüfungshonorare abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nur in Kombination mit anderen internen Corporate-Governance-Mechanismen verhindern.¹⁶⁹⁰

Die Größen der Abschlussprüfer i. S. v. $H_{2,7}$ und ihre Branchenspezialisierungen i. S. v. $H_{2,8}$ nehmen bei der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen eine Sonderstellung ein.¹⁶⁹¹ Entgegen der herrschenden Meinung wurde mit $H_{2,7}$ und $H_{2,8}$ aufgrund theoretischer Argumente postuliert, dass die Größen und Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer etwaige abschlusspolitische Ergebnisspaltungen nicht beeinflussen. Empirisch kann $H_{2,7}$ zumindest nicht widerlegt werden, da zwischen den Größen der Abschlussprüfer und abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen kein Zusammenhang festgestellt werden kann.¹⁶⁹² $H_{2,8}$ muss dagegen abgelehnt werden, da die Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen abschwächen.¹⁶⁹³ Diese unerwarteten Abschwächungen können entweder durch ungeeignete Messmethoden irrtümlich festgestellt oder durch eine tatsächliche Wirksamkeit der Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer verursacht sein. Die Messmethoden können ungeeignet sein, da die Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer nur mit der Marktanteilmethode gemessen werden, obwohl letztere kleine Abschlussprüfer systematisch benachteiligt.¹⁶⁹⁴ Die Ausmaße dieser systematischen Benachteiligungen könnten durch die komplementäre Verwendung der Portfoliomethode abgeschätzt werden. Aufgrund von Datenrestriktionen kann die Portfoliomethode in der vorliegenden Arbeit jedoch ebenso wenig wie diejenige Methode, die auf den selbstproklamierten Branchenspezialisierungen basiert, verwendet werden. Insofern können die Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer in der vorliegenden Arbeit systematisch falsch gemessen sein. Allerdings können die Branchenspezialisierungen die abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen tatsächlich abschwächen, falls sich die Abschlussprüfer entgegen der Prinzipal-Agenten-Theorie nicht opportunistisch verhalten.¹⁶⁹⁵ In diesem Fall werden die besseren Fähigkeiten von branchenspezialisierten Abschlussprüfern zur Erkennung von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nicht durch ihren diesbezüglich fehlenden Willen neutralisiert.

1690 Siehe hierzu den Abschnitt 11.3 und den Abschnitt 11.7.

1691 Die Alternativhypothesen $H_{2,7}$ und $H_{2,8}$ sind in der Tab. 36 zusammengetragen.

1692 Siehe zu den methodischen Details die Fn. 1573 und die Fn. 1574.

1693 Die ergänzende Analyse (1) zeigt jedoch, dass selbst hohe Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen nicht vollständig verhindern.

1694 Die Methoden zur Messung der Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer werden im Abschnitt 10.1 diskutiert.

1695 Siehe hierzu den Unterabschnitt 7.4.9.

11.6 Beantwortung der Forschungsfragen und Fazit

Die vorliegende Arbeit basiert auf den zwei Forschungsfragen, ob (1) abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen existieren und ob (2) sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen verhindern lassen.¹⁶⁹⁶ Beide Forschungsfragen sind zu bejahen, da (1) abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen bei ineffizienten Unternehmensgrößen festgestellt werden und sich (2) diese abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen durch hohe Verschuldungsgrade verhindern lassen. Somit können die Transaktionskostentheorie und die Prinzipal-Agenten-Theorie die Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen empirisch nur ausschnittsweise erklären.¹⁶⁹⁷ Die Prospect Theory leistet im Hauptmodell sogar keinen empirischen Erklärungsbeitrag.¹⁶⁹⁸ Der stark limitierte Aussagegehalt der Theorien wird i. S. d. methodologischen Falsifikationismus jedoch nicht zum Anlass genommen, um diese Theorien zu verwerfen, sondern lediglich als Ausdruck des weiteren Forschungsbedarfs betrachtet.¹⁶⁹⁹

Abschließend soll auf die Relevanz der empirischen Erkenntnisse für Abschlussadressaten, Abschlussprüfer und Normengeber zurückgekommen werden.¹⁷⁰⁰ Grundsätzlich können alle Rechnungslegungsnormen abschlusspolitisch eingesetzt werden.¹⁷⁰¹ Verfügen Technologieunternehmen allerdings über negatives Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen und ineffiziente Größen, sollten Abschlussadressaten und Abschlussprüfer deren Jahres- bzw. Konzernabschlüsse besonders aufmerksam analysieren, da abschlusspolitische Ergebnisspaltungen verstärkt auftreten können.¹⁷⁰² Entsprechende ineffiziente Unternehmensgrößen können vermutet werden, falls die Buchwerte des Eigenkapitals deren Marktwerte übersteigen. Bei zahlreichen anderen Motiven wurden in der vorliegenden Arbeit jedoch keine abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen festgestellt. Daher sind zumindest bei Technologieunternehmen keine flächendeckenden abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen zu erkennen. Folglich lässt sich aus der vorliegenden

1696 Siehe den Abschnitt 1.3.

1697 Für die Alternativhypothese $H_{1,2}$, die empirisch zumindest vorläufig als belegt gilt, werden die ineffizienten Unternehmensgrößen aus der Transaktionskostentheorie und die Motive der Vorstände für das Verschleiern der ineffizienten Unternehmensgrößen aus der Prinzipal-Agenten-Theorie abgeleitet.

1698 Die Alternativhypothesen $H_{1,3}$, $H_{1,4}$ und $H_{1,5}$, für welche die Bedeutung von Referenzwerten aus der Prospect Theory abgeleitet werden, können empirisch nicht belegt werden. Lediglich im Robustheitstest (3) werden abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten vorläufig festgestellt.

1699 Vgl. *Lakatos, I.* (1970), S. 133 f.; *Lakatos, I.* (1974), S. 129-131. Auch *Bortz, J./Döring, N.* (2006), S. 21/27; *Erdfelder, E./Bredenkamp, J.* (1994), S. 643 f. Analog *Köhler, A. G.* (2003), S. 240. Der Bedarf an Theorien, welche die Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen besser erklären können, wird auch im Abschnitt 11.7 thematisiert.

1700 Siehe den Abschnitt 1.2.

1701 Hierzu *Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018), S. 1027; *Kütting, K.* (2008), Teil H, Tz. 2102; *Müller, S./Wulf, I.* (2001), S. 2206; *Pfleger, G.* (1991), S. 25/35.

1702 Allgemeiner *Almaleeh, N. M. S.* (2019), S. 36. *Müller, S./Wulf, I.* (2001), S. 2213 vermuten bei abschlusspolitischen Maßnahmen branchenspezifische Verhaltensmuster.

Untersuchung auch nicht ableiten, dass der IFRS 5 dringend überarbeitet werden müsse. Vielmehr könnte es ausreichen, Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen weiterhin als Untersuchungsschwerpunkt der DPR bzw. deren Nachfolgerin zu verwenden.¹⁷⁰³ Keinesfalls dürfen die empirischen Erkenntnisse in der vorliegenden Arbeit jedoch verallgemeinert werden, da sie nur für börsennotierte Technologieunternehmen gelten. Im folgenden Ausblick wird beleuchtet, wie diese und weitere Einschränkungen zukünftig überwunden werden können und welche Aspekte von aufgegebenen Geschäftsbereichen ebenfalls untersucht werden können.

11.7 Ausblick

Obwohl mit den Technologieunternehmen die größte Branche des CDAX im Zeitraum von 2008 bis 2013 abgedeckt wurde, verbleiben für die Stichprobe lediglich 325 Beobachtungen, von denen 42 Beobachtungen aufgegebene Geschäftsbereiche ausweisen. Die vorliegende Arbeit zeigt, dass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen auch mit dieser kleinen Stichprobe analysiert werden können. Aufgrund der ständig wachsenden Anzahl von Jahres- bzw. Konzernabschlüssen aus neueren Geschäftsjahren lässt sich diese Analyse aber in zweierlei Hinsicht erweitern. Zum einen kann die Grundgesamtheit der Technologiebranche um neue Geschäftsjahre erweitert werden. Zum anderen können die Grundgesamtheiten von kleineren Branchen durch zusätzliche Geschäftsjahre so groß werden, dass abschlusspolitische Ergebnisspaltungen untersucht werden können. Bei diesen beiden Erweiterungen könnten vor allem die folgenden Fragestellungen berücksichtigt werden:

- In der vorliegenden Arbeit kann das Verschleiern von ineffizienten Unternehmensgrößen als Motiv für abschlusspolitische Ergebnisspaltungen in der Technologiebranche belegt werden. Lässt sich dieses Motiv auch in größeren Stichproben sowie in anderen Branchen feststellen?
- In der vorliegenden Arbeit können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beim Erreichen von Referenzwerten nur mit einer alternativen Berechnung der unerwarteten Differenzen der bereinigten Betriebsergebnismargen belegt werden, die empirisch aber sogar einfacher als das bisherige Verfahren ist. Lassen sich abschlusspolitische Ergebnisspaltungen beim Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen und beim Erreichen von Referenzwerten mit der Alternativmethode auch in größeren Stichproben sowie in anderen Branchen nachweisen?
- Insolvenzen sind die deutlichsten Zeichen für Marktaustritte von Unternehmen mit ineffizienten Größen. Allerdings treten Insolvenzen bei börsennotierten Unternehmen zu

¹⁷⁰³ Böcking, H.-J./Worret, D. (2016), S. 123-126 identifizieren in zehn durch die DPR veranlassten Fehlerbekanntmachungen Verstöße gegen den IFRS 5.

selten auf, um sie in der vorliegenden Arbeit untersuchen zu können. Lassen sich in größeren Stichproben abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei Unternehmen, die später insolvent werden, feststellen?

- In der vorliegenden Arbeit werden die Wirkungen von internen Corporate-Governance-Mechanismen und Qualitätsmerkmalen der Abschlussprüfungen auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen separat untersucht. Verstärken sich diese potenziellen Präventivmaßnahmen bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen gegenseitig?
- In der vorliegenden Arbeit wird zwar die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen festgestellt, aber nicht untersucht, ob Abschlussadressaten durch abschlusspolitische Ergebnisspaltungen in die Irre geführt werden.¹⁷⁰⁴ Ob Abschlussadressaten die verzerrten Informationsgrundlagen erkennen, könnte anhand der Wertrelevanz der Ergebnisse aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen untersucht werden.¹⁷⁰⁵ Falls die von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen betroffenen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen weniger wertrelevant sind als diejenigen Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, die nicht von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen betroffen sind, scheinen zumindest die Aktionäre abschlusspolitische Ergebnisspaltungen zu erkennen.¹⁷⁰⁶ Falls die Wertrelevanz der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen dagegen nicht von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen abhängen, scheinen die Aktionäre diese zu übersehen. Zumindest für den US-amerikanischen Rechtsraum können *Alfonso/Cheng/Pan* (2015) zeigen, dass Investoren die Core Earnings bei abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen überbewerten.¹⁷⁰⁷

Ferner existieren bezüglich aufgegebenen Geschäftsbereichen Fragestellungen, die in der vorliegenden Arbeit weder theoretisch noch empirisch beleuchtet werden, aber dennoch von Interesse sein können:

- Können andere Theorien als die Transaktionskostentheorie, die Prinzipal-Agententheorie und Prospect Theory die Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen erklären? Wie im Abschnitt 11.6 angesprochen wurde, können diese drei Theorien die Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nur sehr eingeschränkt erklären.¹⁷⁰⁸

¹⁷⁰⁴ Vgl. *Chagnaadorj, O.* (2018), S. 76. Für zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte vermuten *Rogler, S./Tettenborn, M./Straub, S. V.* (2012), S. 387 eine unzureichende Entscheidungsnützlichkeit allerdings nur dann, wenn diese Vermögenswerte keine aufgegebenen Geschäftsbereiche mit separat ausgewiesenem Ergebnisbeiträgen bilden.

¹⁷⁰⁵ Analog zur Wertrelevanz von Anpassungen der GuV durch Vorstände *Choi, Y.-S. et al.* (2007), S. 618 f.
¹⁷⁰⁶ Allerdings verursachen, wie im Abschnitt 1.2 ausgeführt wurde, abschlusspolitische Ergebnisspaltungen auch dann Effizienzeinbußen, wenn sie von den Abschlussadressaten erkannt werden.

¹⁷⁰⁷ Siehe *Alfonso, E./Cheng, C. S. A./Pan, S.* (2015), S. 24 f.

¹⁷⁰⁸ Allgemein zu konkurrierenden Theorien aus wissenschaftstheoretischer Sicht *Ateslander, P.* (2010), S. 26; *Friedrichs, J.* (1990), S. 72 f.; *Hager, W.* (1992), S. 8.

- Werden beim erstmaligen Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen die Vorjahreszahlen abschlusspolitisch angepasst? Vorstände könnten den aufgegebenen Geschäftsbereichen in den Vorjahren niedrige und in den aktuellen Geschäftsjahren hohe Aufwendungen aus den fortgeführten Geschäftsbereichen abschlusspolitisch zuordnen, um den Abschlussadressaten steigende Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen zu suggerieren.
- Sind abschlusspolitische Ergebnisspaltungen typischerweise nicht nachweisbar, da Vorstände den Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch vermeiden?¹⁷⁰⁹ Zum einen könnten Vorstände den Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch vermeiden, falls sie den damit verbundenen administrativen Aufwand scheuen oder den Wettbewerbern die erforderlichen Erläuterungen zu den aufgegebenen Geschäftsbereichen vorenthalten wollen.¹⁷¹⁰ Zum anderen könnten Vorstände speziell den Ausweis von profitablen aufgegebenen Geschäftsbereichen abschlusspolitisch vermeiden, damit die positiven Ergebnisbeiträge im Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen verbleiben.¹⁷¹¹ Im Gegensatz zum abschlusspolitischen Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen, der in der ergänzenden Analyse (2) analysiert wurde, lässt sich der abschlusspolitische Verzicht auf den Ausweis von aufgegebenen Geschäftsbereichen mit unternehmensexternen Daten aber kaum untersuchen. Vielmehr müsste anhand von unternehmensinternen Unterlagen beurteilt werden, ob die Definitionen von aufgegebenen Geschäftsbereichs erfüllt sind.¹⁷¹²
- Finden abschlusspolitische Ergebnisspaltungen auch abseits von aufgegebenen Geschäftsbereichen statt? Beispielsweise könnten Vorstände mehrdeutige Aufwandsarten bevorzugt unter den Vertriebs- oder Forschungskosten anstatt unter den Verwaltungskosten ausweisen, da sich die Abschlussadressaten aus Werbung oder Wissen möglicherweise höhere Wertschöpfungspotenziale erhoffen als aus bürokratischen Strukturen.

Abschließend sei angemerkt, dass das IASB nach jetzigem Stand keine wesentliche Überarbeitung des IFRS 5 plant,¹⁷¹³ wodurch die Rahmenbedingungen für empirische Untersuchungen von aufgegebenen Geschäftsbereichen zunächst stabil und die damit gewonnenen Erkenntnisse relevant bleiben.¹⁷¹⁴ Vor diesem Hintergrund wären weitere empirische

1709 Vgl. *Gusinde, P.* (2000), S. 235 f./240 f.

1710 Hierzu *Coutinho e Silva, A. H. et al.* (2018), S. 33; *Kotowitz, J./Rhodes, C./Vanosdell, J.* (2005), S. 37-39; *Schlaak, W.* (2014), S. 232 f.

1711 Dazu *Böcking, H.-J./Worret, D.* (2016), S. 123; *Rogler, S./Tettenborn, M./Straub, S. V.* (2012), S. 384.

1712 Vgl. *Rapaccioli, D./Schiff, A.* (1991), S. 56.

1713 Selbst vom Exposure Draft „General Presentation and Disclosures“ (ED/2019/7) wurden aufgegebenen Geschäftsbereiche gemäß ED/2019/7.BC13 Buchst. (a) explizit ausgenommen, obwohl ED/2019/7.44-72 die Ergebnisspaltung in der GuV ausführlich thematisiert.

1714 Vgl. *Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017), IFRS 5, Tz. 9; *KPMG* (Hrsg.) (2019), Tz. 5.4. Dagegen vermuten *Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016), IFRS 5, Tz. 165; *Nagengast, K./Boecker, C.* (2017), S. 496 aufgrund der hohen Komplexität der Vorschriften und den zahlreichen Anwendungsfragen, dass IFRS 5 bald geändert wird. Allerdings hat sich diese Vermutung bislang nicht bestätigt.

Arbeiten zur Rechnungslegung über aufgegebene Geschäftsbereiche im deutschen Rechtsraum ausdrücklich zu begrüßen.

11.8 Zusammenfassung

International Financial Reporting Standard 5 „Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations“ verlangt, dass das Ergebnis aus den fortgeführten Geschäftsbereichen getrennt vom Ergebnis aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen wird. Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen sind Zuordnungen von Aufwendungen bzw. Erträgen zu den fortgeführten oder aufgegebenen Geschäftsbereichen, bei denen Ermessensspielräume innerhalb des gegebenen Normenrahmens bewusst und zielgerichtet ausgenutzt werden. In der vorliegenden Arbeit wird untersucht, ob abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen unter IFRS 5 existieren und ob sie verhindert werden können. Anhand von 325 Beobachtungen von CDAX-Technologieunternehmen aus den Jahren 2008 bis 2013 können abschlusspolitische Ergebnisspaltungen weder zum Erhöhen der Ergebnisse aus den fortgeführten Geschäftsbereichen noch zum Erreichen von Referenzwerten, zwecks Cookie Jars oder Big Baths belegt werden. Lediglich bei ineffizienten Unternehmensgrößen werden abschlusspolitische Ergebnisspaltungen festgestellt, die sich gegenüber diversen Modellmodifikationen als robust herausstellen. Die Prävention dieser abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen kann nur bei hohen Verschuldungsgraden belegt werden. Dagegen können geeignete Aufsichtsräte, Großaktionäre, niedrige Prüfungshonorare abseits von externen Prüferrotationen und große Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen nicht verhindern. Geeignete Vorstandsvergütungen, Nichtprüfungshonorare und Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer schwächen abschlusspolitische Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen zumindest ab.

Dieses Kapitel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.



Anhang

A.1 Detaillierte Übersicht der Testergebnisse

In der Tab. A.1 werden die Testergebnisse für die Existenz und Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen kompakt dargestellt. Hierfür sind im linken Bereich der Tabelle die Alternativhypothesen $H_{1,1}$ bis $H_{1,5}$ bezüglich der Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen sowie die jeweils relevanten Test- und Interaktionsvariablen vermerkt. Ein ✓-Symbol gibt an, dass die notwendige oder hinreichende Bedingung für eine Alternativhypothese erfüllt ist. Dagegen signalisiert ein ✗-Symbol, dass die notwendige oder hinreichende Bedingung nicht erfüllt ist. Falls bereits die notwendige Bedingung nicht erfüllt und mit einem ✗-Symbol versehen ist, muss die hinreichende Bedingung nicht mehr untersucht werden, da bereits vorzeitig feststeht, dass die zugehörige Alternativhypothese nicht angenommen werden kann. Da in der Tab. A.1 die notwendige und hinreichende Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen nur für die Alternativhypothese $H_{1,2}$ bezüglich ineffizienten Unternehmensgrößen erfüllt ist, muss die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen im rechten Bereich der Tabelle nur für $H_{1,2}$ untersucht werden.

Im rechten Bereich der Tab. A.1 sind die Alternativhypothesen $H_{2,1}$ bis $H_{2,8}$ bezüglich der Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen sowie die relevanten Interaktionsvariablen vermerkt. Während die Alternativhypothesen zur Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen mit notwendigen und hinreichenden Bedingungen operationalisiert wurden, gibt es für die Prävention von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen grundsätzlich eine erste und eine zweite Möglichkeit. Damit die Prävention als erfolgreich gilt, ist es ausreichend, wenn eine dieser Möglichkeiten wirksam ist und mit einem ✓-Symbol versehen wird. Daher wird die zweite Möglichkeit nur untersucht, wenn die erste Möglichkeit unwirksam und mit einem ✗-Symbol markiert ist. Zwei Sonderfälle bilden die Alternativhypothesen $H_{2,7}$ und $H_{2,8}$, für die aufgrund theoretischer Überlegungen keine Wirkungen auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen postuliert wurden. Um die fehlenden Wirkungen der Größen und Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer zumindest nicht ablehnen zu können, dürfen diese Merkmale weder die notwendige noch die hinreichende Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen beeinträchtigen. Daher wird bei $H_{2,7}$ und $H_{2,8}$ ausnahmsweise von ersten und zweiten Bedingungen gesprochen. Für $H_{2,7}$ ist die erste und die zweite Bedingung erfüllt, weshalb sich die Größen der Abschlussprüfer wie erwartet nicht auf abschlusspolitische Ergebnisspaltungen auszuwirken scheinen. Für $H_{2,8}$ ist jedoch bereits die erste Bedingung nicht erfüllt. Wider Erwarten schwächen Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer abschlusspolitische Ergebnisspaltungen ab.

Existenz von abschusspolitischen Ergebnisspaltungen		Prävention von abschusspolitischen Ergebnisspaltungen							
H _{1,1}	H _{1,1}	H _{2,2}	H _{2,3}	H _{2,4}	H _{2,5}	H _{2,6}	H _{2,7}	H _{2,8}	
Aufschlüsselung	Aufschlüsselung	Vorstandsverg.	Eigentümerversch.	Kapitalstrukturen	Prüfungsmonore	Nichtprüfmonore	Größen der AP	Branchenspez. der AP	
Notw. Bed.	Hinr. Bed.	VVERG _{i,t}	GRAK _{i,t}	VSG _{i,t}	PH_KROTI _{i,t}	PH_GHS _{i,t}	DB _{i,t}	APSPZE _{i,t}	
1. Mgl.	2. Mgl.	1. Mgl.	1. Mgl.	1. Mgl.	1. Mgl.	2. Mgl.	1. Bed.	2. Bed.	
H _{1,1}	Erh. forgef. Erg.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	EAGB_N _{i,t}								
H _{1,2}	Ineffiz. Untergroßen	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	EAGB_N _{i,t} mit								
	BM_GI _{i,t}								
H _{1,3}	Refwerte erreichen	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	EAGB_N _{i,t} mit								
	• BE_NN _{F_{i,t}}								
	• EFGB_NN _{i,t}								
	• BE_MV _{JF_{i,t}}								
	• EFGB_MV _{J_{i,t}}								
	• IB_BE_MF _{i,t}								
H _{1,4}	Cookie Jars	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	EAGB_F _{i,t} mit								
	• BE_NN _{F_{i,t}}								
	• EFGB_NN _{i,t}								
	• BE_MV _{JF_{i,t}}								
	• EFGB_MV _{J_{i,t}}								
	• IB_BE_MF _{i,t}								
H _{1,5}	Big Baths	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	EAGB_P _{i,t} mit								
	• BE_NF _{i,t}								
	• EFGB_N _{i,t}								
	• BE_KV _{J_{i,t}}								
	• EFGB_KV _{J_{i,t}}								
	• IB_BE_20F _{i,t}								
	• NVOR _{i,t}								

* Mit H_{2,7} und H_{2,8} wurden keine Wirkungen der Größen respektive Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer auf abschusspolitische Ergebnisspaltungen postuliert. Daher bedeuten die ✓ bei H_{2,7}, dass die Größen der Abschlussprüfer die abschusspolitischen Ergebnisspaltungen nicht beeinflussen. Dagegen signalisiert das ✗ bei H_{2,8}, dass die Branchenspezialisierungen der Abschlussprüfer präventiv wirken.

Tab. A.1: Detaillierte Testergebnisse zur Existenz und Prävention von abschusspolitischen Ergebnisspaltungen

A.2 Beispielregressionen mit umkodierten Interaktionsvariablen

Im Abschnitt 9.2 wurde festgelegt, dass die fortgeführten Geschäftsbereiche bei $BM_GI_{i,t} = 0$ effiziente und bei $BM_GI_{i,t} = 1$ ineffiziente Größen haben.¹⁷¹⁵ Diese Kodierung ist jedoch willkürlich und kann invertiert werden, sodass die fortgeführten Geschäftsbereiche bei $BM_GI_{i,t} = 1$ effiziente und bei $BM_GI_{i,t} = 0$ ineffiziente Größen aufweisen. Mit dieser umkodierten Variable $BM_GI_{i,t}$ ergeben sich für die Regressionsgleichungen (18a) und (18b) die Schätzungen in der Tab. A.2 respektive in der Tab. A.3.

$UEW_BE_{F,i,t}$	Koeff.	Schätz.	Std.fehl.	t-Stat.	p-Wert	Unt. KI	Ob. KI
$EAGB_N_{i,t}$	ζ_1	-3,7956	1,9430	-1,9535**	0,0272	-7,6655	0,0743
$BM_GI_{i,t}$	ζ_2	0,0088	0,0118	0,7440	0,4592	-0,0148	0,0324
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	ζ_3	2,6234	1,9079	1,3750	0,1732	-1,1765	6,4232
$LNBS_{F,i,t}$	ζ_4	0,0000	0,0023	0,0197	0,9843	-0,0045	0,0046
$BM_{i,t}$	ζ_5	0,0235	0,0091	2,5903**	0,0115	0,0054	0,0416
$PAB_{F,i,t}$	ζ_6	0,0880	0,0856	1,0278	0,3073	-0,0825	0,2585
$OCF_{F,i,t}$	ζ_7	0,4714	0,0748	6,3022***	0,0000	0,3224	0,6203
$GKR_{F,i,t}$	ζ_8	-0,0005	0,0008	-0,6257	0,5334	-0,0021	0,0011
$J_{2009,i,t}$	ζ_9	0,0063	0,0156	0,4054	0,6863	-0,0248	0,0374
$J_{2010,i,t}$	ζ_{10}	0,0037	0,0194	0,1898	0,8500	-0,0350	0,0424
$J_{2011,i,t}$	ζ_{11}	0,0056	0,0110	0,5076	0,6132	-0,0163	0,0275
$J_{2012,i,t}$	ζ_{12}	0,0132	0,0169	0,7805	0,4375	-0,0205	0,0469
$J_{2013,i,t}$	ζ_{13}	0,0135	0,0142	0,9536	0,3433	-0,0147	0,0418
Konstante	ζ_{14}	-0,0763	0,0327	-2,3351**	0,0222	-0,1415	-0,0112
Beob.		325					
Adj. R ²		0,2832					

Regressionsgleichung (18a).

Definition von $BM_GI_{i,t}$ wie oben beschrieben, ansonsten wie in der Tab. 19.

Test für Regressionskoeffizient von $EAGB_N_{i,t}$ einseitig ($H_0: \zeta_1 \geq 0$), ansonsten zweiseitige Tests.

Tab. A.2: Schätzung der notwendigen Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit umkodierter Interaktionsvariable

¹⁷¹⁵ Die ursprüngliche und in allen Tabellen außerhalb des Anhangs verwendete Definition von $BM_GI_{i,t}$ kann auch der Tab. 19 und dem Abschnitt 9.2 entnommen werden.

$UWE_ΔBE_{F,i,t+1}$	Koeff.	Schätz.	Std.fehl.	t-Stat.	p-Wert	Unt. KI	Ob. KI
$EAGB_N_{i,t}$	ζ_{15}	0,7775	0,3729	2,0849**	0,0202	0,0348	1,5202
$BM_GI_{i,t}$	ζ_{16}	0,0087	0,0164	0,5316	0,5965	-0,0240	0,0415
$EAGB_N_{i,t} \cdot BM_GI_{i,t}$	ζ_{17}	-1,1458	0,3747	-3,0579***	0,0031	-1,8920	-0,3995
$EAGB_N_{i,t+1}$	ζ_{18}	-1,1110	0,1951	-5,6957***	0,0000	-1,4995	-0,7225
$LNBS_{F,i,t}$	ζ_{19}	0,0003	0,0041	0,0619	0,9508	-0,0079	0,0084
$BM_{i,t}$	ζ_{20}	0,0002	0,0153	0,0151	0,9880	-0,0303	0,0307
$PAB_{F,i,t}$	ζ_{21}	-0,0558	0,1105	-0,5048	0,6152	-0,2760	0,1644
$OCF_{F,i,t}$	ζ_{22}	-0,1252	0,0898	-1,3936	0,1675	-0,3041	0,0537
$GKR_{F,i,t}$	ζ_{23}	0,0007	0,0010	0,6860	0,4948	-0,0012	0,0026
$J_{2009,i,t}$	ζ_{24}	-0,0027	0,0187	-0,1460	0,8843	-0,0399	0,0345
$J_{2010,i,t}$	ζ_{25}	-0,0013	0,0128	-0,1014	0,9195	-0,0267	0,0241
$J_{2011,i,t}$	ζ_{26}	0,0004	0,0166	0,0248	0,9803	-0,0326	0,0334
$J_{2012,i,t}$	ζ_{27}	-0,0025	0,0149	-0,1656	0,8689	-0,0320	0,0271
$J_{2013,i,t}$	ζ_{28}	-0,0022	0,0157	-0,1388	0,8900	-0,0335	0,0291
<i>Konstante</i>	ζ_{29}	-0,0025	0,0548	-0,0462	0,9633	-0,1117	0,1066
Beob.		325					
Adj. R ²		0,0017					

Regressionsgleichung (18b).

Definition von $BM_GI_{i,t}$ wie oben beschrieben, ansonsten wie in der Tab. 19.

Test für Regressionskoeffizient von $EAGB_N_{i,t}$ einseitig ($H_0: \zeta_{15} \leq 0$), ansonsten zweiseitige Tests.

Tab. A.3: Schätzung der hinreichenden Bedingung für die Existenz von abschlusspolitischen Ergebnisspaltungen bei ineffizienten Unternehmensgrößen mit umkodierter Interaktionsvariable

Verzeichnis der Gesetze, Verordnungen, sonstigen Rechnungslegungsnormen und Verlautbarungen

AASB 5 (2015): Australian Accounting Standards Board Standard 5 „Noncurrent Assets Held for Sale and Discontinued Operations“ (2015), Victoria.

AICPA (Hrsg.) (2019): AICPA Code of Professional Conduct: Effective December 15, 2014: Updated for all Official Releases through June 2019, abrufbar im Internet unter URL: https://pub.aicpa.org/codeofconduct/Handlers/DownloadDocument.aspx?docid=20374&d_ft=2 (Stand: 15. Mai 2020).

AktG (i. d. F. vom 2. August 1994): Aktiengesetz vom 6. September 1965, in: BGBl. I, S. 1089, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes für kleine Aktiengesellschaften und zur Deregulierung des Aktienrechts vom 2. August 1994, in: BGBl. I, S. 1961.

AktG (i. d. F. vom 27. April 1998): Aktiengesetz vom 6. September 1965, in: BGBl. I, S. 1089, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27. April 1998, in: BGBl. I, S. 786.

AktG (i. d. F. vom 19. Juli 2002): Aktiengesetz vom 6. September 1965, in: BGBl. I, S. 1089, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz) vom 19. Juli 2002, in: BGBl. I, S. 2681.

AktG (i. d. F. vom 22. September 2002): Aktiengesetz vom 6. September 1965, in: BGBl. I, S. 1089, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 22. September 2002, in: BGBl. I, S. 2802.

AktG (i. d. F. vom 25. Mai 2009): Aktiengesetz vom 6. September 1965, in: BGBl. I, S. 1089, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 5 des Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG) vom 25. Mai 2009, in: BGBl. I, S. 1102.

AktG (i. d. F. vom 31. Juli 2009): Aktiengesetz vom 6. September 1965, in: BGBl. I, S. 1089, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) vom 31. Juli 2009, in: BGBl. I, S. 2509.

AktG (i. d. F. vom 22. Dezember 2011): Aktiengesetz vom 6. September 1965, in: BGBl. I, S. 1089, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 2 des Gesetzes zur Änderung von Vorschriften über Verkündung und Bekanntmachun-

© Der/die Autor(en) 2021

K. Czupalla, *Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5, Auditing and Accounting Studies*, <https://doi.org/10.1007/978-3-658-34436-8>

gen sowie der Zivilprozessordnung, des Gesetzes betreffend die Einführung der Zivilprozessordnung und der Abgabenordnung vom 22. Dezember 2011, in: BGBl. I, S. 3044.

AktG (2019): Aktiengesetz vom 6. September 1965, in: BGBl. I, S. 1089, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) vom 12. Dezember 2019, in: BGBl. I, S. 2637.

APB Opinion No. 30 (1973): Accounting Principles Board Opinion No. 30 „Reporting the Results of Operations – Reporting the Effects of Disposal of a Segment of a Business, and Extraordinary, Unusual and Infrequently Occurring Events and Transactions“ (1973), o. O.

ASU 2014-8 (2014): Accounting Standards Update No. 2014-08: Presentation of Financial Statements (Topic 205) and Property, Plant, and Equipment (Topic 360): Reporting Discontinued Operations and Disclosures of Disposals of Components of an Entity, o. O.

BilRUG (2015): Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz – BilRUG) vom 17. Juli 2015, in: BGBl. I, S. 1245.

BS WP/vBP (i. d. F. vom 11. Juni 1996): Satzung der Wirtschaftsprüferkammer über die Rechte und Pflichten bei der Ausübung der Berufe des Wirtschaftsprüfers und des vereidigten Buchprüfers (Berufssatzung für Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer – BS WP/vBP) vom 11. Juni 1996, in: BAnz., S. 7509.

BS WP/vBP (i. d. F. vom 23. November 2005): Satzung der Wirtschaftsprüferkammer über die Rechte und Pflichten bei der Ausübung der Berufe des Wirtschaftsprüfers und des vereidigten Buchprüfers (Berufssatzung für Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer – BS WP/vBP) vom 11. Juni 1996, in: BAnz., S. 7509, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung vom 23. November 2005, in: BAnz., S. 16872.

BS WP/vBP (i. d. F. vom 22. November 2007): Satzung der Wirtschaftsprüferkammer über die Rechte und Pflichten bei der Ausübung der Berufe des Wirtschaftsprüfers und des vereidigten Buchprüfers (Berufssatzung für Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer – BS WP/vBP) vom 11. Juni 1996, in: BAnz., S. 7509, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung vom 22. November 2007, in: BAnz., S. 8278.

- BS WP/vBP (i. d. F. vom 6. November 2009)*: Satzung der Wirtschaftsprüferkammer über die Rechte und Pflichten bei der Ausübung der Berufe des Wirtschaftsprüfers und des vereidigten Buchprüfers (Berufssatzung für Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer – BS WP/vBP) vom 11. Juni 1996, in: BAnz., S. 7509, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung vom 6. November 2009, in: BAnz., S. 4021.
- BS WP/vBP (i. d. F. vom 6. Juli 2012)*: Satzung der Wirtschaftsprüferkammer über die Rechte und Pflichten bei der Ausübung der Berufe des Wirtschaftsprüfers und des vereidigten Buchprüfers (Berufssatzung für Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer – BS WP/vBP) vom 11. Juni 1996, in: BAnz., S. 7509, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung vom 6. Juli 2012, in: BAnz AT 25.07.2012 B1.
- BS WP/vBP (2019)*: Satzung der Wirtschaftsprüferkammer über die Rechte und Pflichten bei der Ausübung der Berufe des Wirtschaftsprüfers und des vereidigten Buchprüfers (Berufssatzung für Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer – BS WP/vBP) vom 21. Juni 2016, in: BAnz AT 22.07.2016 B1, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung vom 4. Dezember 2019, in: BAnz AT 02.01.2020 B2.
- DCGK (2002)*: Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 7. November 2002, abrufbar im Internet unter URL: https://dcgk.de/files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/D_CorGov_Endfassung_2002_11_07.pdf (Stand: 15. Mai 2020).
- DCGK (2007)*: Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 14. Juni 2007, abrufbar im Internet unter URL: https://dcgk.de/files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/D_CorGov_Endfassung_2007.pdf (Stand: 15. Mai 2020).
- DCGK (2008)*: Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 6. Juni 2008, abrufbar im Internet unter URL: https://dcgk.de/files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/D_CorGov_Endfassung_2008.pdf (Stand: 15. Mai 2020).
- DCGK (2009)*: Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 18. Juni 2009, abrufbar im Internet unter URL: https://dcgk.de/files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/D_CorGov_Endfassung_2009.pdf (Stand: 15. Mai 2020).
- DCGK (2010)*: Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 26. Mai 2010, abrufbar im Internet unter URL: https://dcgk.de/files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/D_CorGov_Endfassung_2010.pdf (Stand: 15. Mai 2020).
- DCGK (2012)*: Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 15. Mai 2012, abrufbar im Internet unter URL: https://dcgk.de/files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/D_CorGov_Endfassung_2012.pdf (Stand: 15. Mai 2020).
- DRS 17 (2010)*: Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 17 „Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder“ vom 13. Dezember 2010, Berlin.

- ED/2019/7* (2019): Exposure Draft „General Presentation and Disclosures“, abrufbar im Internet unter URL: <https://cdn.ifrs.org/-/media/project/primary-financial-statements/exposure-draft/ed-general-presentation-disclosures.pdf> (Stand: 15. Mai 2020).
- ED/2019/7.BC* (2019): Basis for Conclusions on Exposure Draft „General Presentation and Disclosures“, abrufbar im Internet unter URL: <https://cdn.ifrs.org/-/media/project/primary-financial-statements/exposure-draft/ed-basis-for-conclusions-general-presentation-disclosures.pdf> (Stand: 15. Mai 2020).
- EHUG* (2006): Gesetz über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG) vom 10. November 2006, in: BGBl. I, S. 2553.
- EU* (Hrsg.) (2002a): Commission Recommendation of 16 May 2002: Statutory Auditors' Independence in the EU: A Set of Fundamental Principles, in: Official Journal of the European Communities, S. L 191/22.
- EU* (Hrsg.) (2002b): Empfehlung der Kommission vom 16. Mai 2002: Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in der EU – Grundprinzipien, in: Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften, S. L 191/22.
- GesE VorstOG* (2005): Entwurf eines Gesetzes über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz – VorstOG) vom 31. Mai 2005, in: BT-Drs. 15/5577.
- HGB (i. d. F. vom 19. Dezember 1985)*: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl. S. 219, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Durchführung der Vierten, Siebenten und Achten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts (Bilanzrichtlinien-Gesetz – BiRiLiG) vom 19. Dezember 1985, in: BGBl. I, S. 2355.
- HGB (i. d. F. vom 10. Dezember 2001)*: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl. S. 219, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Anpassung bilanzrechtlicher Bestimmungen an die Einführung des Euro, zur Erleichterung der Publizität für Zweigniederlassungen ausländischer Unternehmen sowie zur Einführung einer Qualitätskontrolle für genossenschaftliche Prüfungsverbände (Euro-Bilanzgesetz – EuroBilG) vom 10. Dezember 2001, in: BGBl. I, S. 3414.
- HGB (i. d. F. vom 19. Juli 2002)*: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl. S. 219, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 2 des Gesetzes zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz) vom 19. Juli 2002, in: BGBl. I, S. 2681.

- HGB (i. d. F. vom 4. Dezember 2004)*: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl. S. 219, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Einführung internationaler Rechnungslegungsstandards und zur Sicherung der Qualität der Abschlussprüfung (Bilanzrechtsreformgesetz – BilReG) vom 4. Dezember 2004, in: BGBl. I, S. 3166.
- HGB (i. d. F. vom 3. August 2005)*: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl. S. 219, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz – VorstOG) vom 3. August 2005, in: BGBl. I, S. 2267.
- HGB (i. d. F. vom 10. November 2006)*: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl. S. 219, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG) vom 10. November 2006, in: BGBl. I, S. 2553.
- HGB (i. d. F. vom 16. Juli 2007)*: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl. S. 219, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 10 des Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente und der Durchführungsrichtlinie der Kommission (Finanzmarkttrichtlinie-Umsetzungsgesetz) vom 16. Juli 2007, in: BGBl. I, S. 1330.
- HGB (i. d. F. vom 25. Mai 2009)*: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl. S. 219, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG) vom 25. Mai 2009, in: BGBl. I, S. 1102.
- HGB (i. d. F. vom 31. Juli 2009)*: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl. S. 219, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 3 des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) vom 31. Juli 2009, in: BGBl. I, S. 2509.
- HGB (i. d. F. vom 31. August 2015)*: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl. S. 219, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 190 der Zehnten Zuständigkeitsanpassungsverordnung vom 31. August 2015, in: BGBl. I, S. 1474.
- HGB (2019)*: Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, in: RGBl. S. 219, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 3 des Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) vom 12. Dezember 2019, in: BGBl. I, S. 2637.
- IAS 1 (2001)*: International Accounting Standard 1 „Presentation of Financial Statements“ (1997), London.

- IAS 1 (2003)*: International Accounting Standard 1 „Presentation of Financial Statements“ (1997) (revised 2003), London.
- IAS 1 (2011)*: International Accounting Standard 1 „Presentation of Financial Statements“ (1997) (revised 2003), zuletzt geändert durch IAS 19 „Employee Benefits“, London.
- IAS 1 (2018)*: International Accounting Standard 1 „Presentation of Financial Statements“ (1997) (revised 2003), zuletzt geändert durch „Definition of Material (Amendments to IAS 1 and IAS 8)“, London.
- IAS 2 (2016)*: International Accounting Standard 2 „Inventories“ (1993) (revised 2003), zuletzt geändert durch IFRS 16 „Leases“, London.
- IAS 8 (2001)*: International Accounting Standard 8 „Net Profit or Loss for the Period, Fundamental Errors and Changes in Accounting Policies“ (1993), London.
- IAS 8 (2003)*: International Accounting Standard 8 „Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors“ (1993) (revised 2003), London.
- IAS 8 (2011)*: International Accounting Standard 8 „Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors“ (1993) (revised 2003), zuletzt geändert durch IFRS 13 „Fair Value Measurement“, London.
- IAS 8 (2018)*: International Accounting Standard 8 „Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors“ (1993) (revised 2003), zuletzt geändert durch „Definition of Material (Amendments to IAS 1 and IAS 8)“, London.
- IAS 12 (2018)*: International Accounting Standard 12 „Income Taxes“ (1996), zuletzt geändert durch „Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards“, London.
- IAS 16 (2001)*: International Accounting Standard 16 „Property, Plant and Equipment“ (1993), London.
- IAS 16 (2018)*: International Accounting Standard 16 „Property, Plant and Equipment“ (1993) (revised 2003), zuletzt geändert durch „Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards“, London.
- IAS 19 (2001)*: International Accounting Standard 19 „Employee Benefits“ (1998), London.
- IAS 19 (2004)*: International Accounting Standard 19 „Employee Benefits“ (1998), London.
- IAS 19 (2011)*: International Accounting Standard 19 „Employee Benefits“ (1998) (revised 2011), London.

- IAS 20* (2014): International Accounting Standard 20 „Accounting for Government Grants and Disclosure of Government Assistance“ (1983), zuletzt geändert durch IFRS 9 „Financial Instruments“, London.
- IAS 21* (2001): International Accounting Standard 21 „The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates“ (1983), London.
- IAS 21* (2018): International Accounting Standard 21 „The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates“ (1983) (revised 2003), zuletzt geändert durch „Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards“, London.
- IAS 29* (2001): International Accounting Standard 29 „Financial Reporting in Hyperinflationary Economies“ (1989), London.
- IAS 35* (1997): „Discontinuing Operations“ (1997), London.
- IAS 36* (2001): International Accounting Standard 36 „Impairment of Assets“ (1998), London.
- IAS 36* (2018): International Accounting Standard 36 „Impairment of Assets“ (1998) (revised 2004), zuletzt geändert durch „Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards“, London.
- IAS 37* (2018): International Accounting Standard 37 „Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets“ (1998), zuletzt geändert durch „Definition of Material (Amendments to IAS 1 and IAS 8)“, London.
- IAS 38* (2001): International Accounting Standard 38 „Intangible Assets“ (1998), London.
- IAS 38* (2018): International Accounting Standard 38 „Intangible Assets“ (1998) (revised 2004), zuletzt geändert durch „Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards“, London.
- IAS 40* (2001): International Accounting Standard 40 „Investment Property“ (2000), London.
- IAS 40* (2018): International Accounting Standard 40 „Investment Property“ (2000) (revised 2003), zuletzt geändert durch „Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards“, London.
- IASB F* (2018): Conceptual Framework for Financial Reporting (2010) (revised 2018).
- IDW ERS HFA 2 n. F.* (2011): Entwurf einer Neufassung der IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zur Anwendung von IFRS (IDW ERS HFA 2 n. F.), Düsseldorf, Stand: 7. September 2011.
- IDW RS HFA 2* (2018): IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zur Anwendung von IFRS (IDW RS HFA 2), Düsseldorf, Stand: 29. Juni 2018.

- IFRIC* (Hrsg.) (2016): IFRIC Update: January 2016, abrufbar im Internet unter URL: <http://media.ifrs.org/2016/IFRIC/January/IFRIC-Update-January-2016.pdf> (Stand: 15. Mai 2020).
- IFRS 5* (2018): International Financial Reporting Standard 5 „Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations“ (2004), zuletzt geändert durch „Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards“, London.
- IFRS 5.BC* (o. J.): Basis For Conclusions On IFRS 5 Non-Current Assets Held For Sale And Discontinued Operations, o. O.
- IFRS 5.JG* (o. J.): Guidance on implementing IFRS 5 Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations, o. O.
- IFRS 8* (2018): International Financial Reporting Standard 8 „Operating Segments“ (2006), zuletzt geändert durch „Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards“, London.
- IFRS 10* (2018): International Financial Reporting Standard 10 „Consolidated Financial Statements“ (2011), zuletzt geändert durch „Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards“, London.
- Rechtsausschuss des Deutschen Bundestages* (Hrsg.) (2009): Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses vom 17. Juni 2009, in: BT-Drs. 16/13433.
- RegE BilReG* (2004): Gesetzentwurf der Bundesregierung: Entwurf eines Gesetzes zur Einführung internationaler Rechnungslegungsstandards und zur Sicherung der Qualität der Abschlussprüfung (Bilanzrechtsreformgesetz – BilReG) vom 24. Juni 2004, in: BT-Drs. 15/3419.
- RegE BiRiLiG* (1983): Gesetzentwurf der Bundesregierung: Entwurf eines Gesetzes zur Durchführung der Vierten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts (Bilanzrichtlinie-Gesetz) vom 26. August 1983, in: BT-Drs. 10/317.
- RegE KonTraG* (1998): Gesetzentwurf der Bundesregierung: Entwurf eines Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 28. Januar 1998, in: BT-Drs. 13/9712.
- RegE VorstAG* (2009): Entwurf eines Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) vom 17. März 2009, in: BT-Drs. 16/12278.
- Sarbanes-Oxley Act* (2002): An Act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes vom 30. Juli 2002, in: United States Statutes at Large, Public Law 107-204, S. 745.

- SFAS 144* (2001): Statement of Financial Accounting Standards No. 144 „Accounting for the Impairment or Disposal of Long-Lived Assets“, Norwalk.
- VO (EG) Nr. 1606/2002* (2002): Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards, in: ABl. EU Nr. L 243 vom 11. September 2002, S. 1.
- VorstAG* (2009): Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) vom 31. Juli 2009, in: BGBl. I, S. 2509.
- WPBHV (i. d. F. vom 18. Dezember 1998)*: Verordnung über die Berufshaftpflichtversicherung der Wirtschaftsprüfer und der vereidigten Buchprüfer (Wirtschaftsprüfer-Berufshaftpflichtversicherungsverordnung – WPBHV) vom 18. Dezember 1998, in: BGBl. I, S. 3820.
- WpHG (i. d. F. vom 22. April 2002)*: Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz) vom 9. September 1998, in: BGBl. I, S. 2708, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 4 des Gesetzes über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht vom 22. April 2002, in: BGBl. I, S. 1310.
- WpHG (i. d. F. vom 5. Januar 2007)*: Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz) vom 9. September 1998, in: BGBl. I, S. 2708, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz – TUG) vom 5. Januar 2007, in: BGBl. I, S. 10.
- WpHG (i. d. F. vom 16. Juli 2007)*: Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz) vom 9. September 1998, in: BGBl. I, S. 2708, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente und der Durchführungsrichtlinie der Kommission (Finanzmarkttrichlinie-Umsetzungsgesetz) vom 16. Juli 2007, in: BGBl. I, S. 1330.
- WpHG (i. d. F. vom 5. April 2011)*: Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz) vom 9. September 1998, in: BGBl. I, S. 2708, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz) vom 5. April 2011, in: BGBl. I, S. 538.

WPK (Hrsg.) (2009): Transparenzbericht gemäß § 55c WPO – Bestandsaufnahme und Gestaltungshinweise, in: Mitteilungen der Wirtschaftsprüferkammer, Jg. 6, Heft 1, S. 4-12.

WPO (i. d. F. vom 15. Juli 1994): Gesetz über eine Berufsordnung der Wirtschaftsprüfer (Wirtschaftsprüferordnung) vom 5. November 1975, in: BGBl. I, S. 2803, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Dritten Gesetzes zur Änderung der Wirtschaftsprüferordnung vom 15. Juli 1994, in: BGBl. I, S. 1569.

WPO (i. d. F. vom 27. April 1998): Gesetz über eine Berufsordnung der Wirtschaftsprüfer (Wirtschaftsprüferordnung) vom 5. November 1975, in: BGBl. I, S. 2803, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 7 des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG), in: BGBl. I, S. 786.

WPO (i. d. F. vom 19. Dezember 2000): Gesetz über eine Berufsordnung der Wirtschaftsprüfer (Wirtschaftsprüferordnung) vom 5. November 1975, in: BGBl. I, S. 2803, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 2 des Gesetzes zur Änderung von Vorschriften über die Tätigkeit der Wirtschaftsprüfer (Wirtschaftsprüferordnungsänderungsgesetz – WPOÄG) vom 19. Dezember 2000, in: BGBl. I, S. 1769.

WPO (i. d. F. vom 3. September 2007): Gesetz über eine Berufsordnung der Wirtschaftsprüfer (Wirtschaftsprüferordnung) vom 5. November 1975, in: BGBl. I, S. 2803, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 1 des Gesetzes zur Stärkung der Berufsaufsicht und zur Reform berufsrechtlicher Regelungen in der Wirtschaftsprüferordnung (BARefG) vom 3. September 2007, in: BGBl. I, S. 2178.

WPO (i. d. F. vom 15. Juli 2013): Gesetz über eine Berufsordnung der Wirtschaftsprüfer (Wirtschaftsprüferordnung) vom 5. November 1975, in: BGBl. I, S. 2803, mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderung durch Art. 6 des Gesetzes zur Einführung einer Partnerschaftsgesellschaft mit beschränkter Berufshaftung und zur Änderung des Berufsrechts der Rechtsanwälte, Patentanwälte, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer vom 15. Juli 2013, in: BGBl. I, S. 2386.

Geschäftsberichtsverzeichnis

- AIXTRON SE* (Hrsg.) (2012): Geschäftsbericht 2011, Herzogenrath.
- AIXTRON SE* (Hrsg.) (2013): Geschäftsbericht 2012, Herzogenrath.
- ARQUES Industries AG* (Hrsg.) (2009): Geschäftsbericht 2008, München.
- ARQUES Industries AG* (Hrsg.) (2010): Geschäftsbericht 2009, München.
- AUGUSTA Technologie AG* (Hrsg.) (2012): Geschäftsbericht 2011, München.
- Balda Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2012): Geschäftsbericht 2011, Bad Oeynhausen.
- CompuGroup Medical AG* (Hrsg.) (2014): Geschäftsbericht 2013, Koblenz.
- Daimler AG* (Hrsg.) (2015): Geschäftsbericht 2014, Stuttgart.
- Funkwerk AG* (Hrsg.) (2012): Geschäftsbericht 2011, Köllda.
- Gigaset AG* (Hrsg.) (2011): Geschäftsbericht 2010, München.
- Gigaset AG* (Hrsg.) (2013): Geschäftsbericht 2012, München.
- Gigaset AG* (Hrsg.) (2014): Geschäftsbericht 2013, München.
- Gigaset AG* (Hrsg.) (2015): Geschäftsbericht 2014, München.
- Heiler Software AG* (Hrsg.) (2008): Geschäftsbericht 2007/2008, Stuttgart.
- Infineon Technologies AG* (Hrsg.) (2009): Geschäftsbericht 2008/2009, Neubiberg.
- Infineon Technologies AG* (Hrsg.) (2010): Geschäftsbericht 2009/2010, Neubiberg.
- Infineon Technologies AG* (Hrsg.) (2011): Geschäftsbericht 2010/2011, Neubiberg.
- InVision Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2012): Geschäftsbericht 2011, Ratingen.
- InVision Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2013): Geschäftsbericht 2012, Ratingen.
- InVision Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2014): Geschäftsbericht 2013, Ratingen.
- InVision Software AG* (Hrsg.) (2009): Geschäftsbericht 2008, Ratingen.
- InVision Software AG* (Hrsg.) (2010): Geschäftsbericht 2009, Ratingen.
- InVision Software AG* (Hrsg.) (2011): Geschäftsbericht 2010, Ratingen.
- KPS AG* (Hrsg.) (2013): Geschäftsbericht 2011/2012, Unterföhring.
- KPS AG* (Hrsg.) (2014): Geschäftsbericht 2012/2013, Unterföhring.
- MeVis Medical Solutions AG* (Hrsg.) (2013): Geschäftsbericht 2012, Bremen.
- MOBOTIX AG* (Hrsg.) (2009): Geschäftsbericht 1. Juli 2008 bis 30. Juni 2009, Langmeil.

© Der/die Autor(en) 2021

K. Czupalla, *Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5*, *Auditing and Accounting Studies*, <https://doi.org/10.1007/978-3-658-34436-8>

- P&I Personal & Informatik AG* (Hrsg.) (2007): Geschäftsbericht 2006/2007, Wiesbaden.
- P&I Personal & Informatik AG* (Hrsg.) (2008): Geschäftsbericht 2007/2008, Wiesbaden.
- P&I Personal & Informatik AG* (Hrsg.) (2009): Geschäftsbericht 2008/2009, Wiesbaden.
- Roth & Rau AG* (Hrsg.) (2010): Geschäftsbericht 2009, Hohenstein-Ernstthal.
- SAP AG* (Hrsg.) (2011): Geschäftsbericht 2010, Walldorf.
- SAP AG* (Hrsg.) (2012): Geschäftsbericht 2011, Walldorf.
- SAP AG* (Hrsg.) (2013): Geschäftsbericht 2012, Walldorf.
- SAP AG* (Hrsg.) (2014): Geschäftsbericht 2013, Walldorf.
- SAP SE* (Hrsg.) (2015): Geschäftsbericht 2014, Walldorf.
- secunet Security Networks Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2011): Geschäftsbericht 2010, Essen.
- SNP Schneider-Neureither & Partner AG* (Hrsg.) (2009): Geschäftsbericht 2008, Heidelberg.
- Softship Aktiengesellschaft* (Hrsg.) (2013): Konzernjahresabschluss zum 31.12.2012, Hamburg.
- TELES AG Informationstechnologien* (Hrsg.) (2010): Geschäftsbericht 2009, Berlin.
- TELES AG Informationstechnologien* (Hrsg.) (2011): Geschäftsbericht 2010, Berlin.
- Viscom AG* (Hrsg.) (2010): Geschäftsbericht 2009, Hannover.
- Viscom AG* (Hrsg.) (2011): Geschäftsbericht 2010, Hannover.

Literaturverzeichnis

- Abbott, L. J./Parker, S.* (2000): Auditor Selection and Audit Committee Characteristics, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 19, Heft 2, S. 47-66.
- Abernathy, J. L./Beyer, B./Rapley, E. T.* (2014): Earnings Management Constraints and Classification Shifting, in: *Journal of Business Finance & Accounting*, Jg. 45, Heft 5/6, S. 600-626.
- ADS International* (Hrsg.) (2011): Abschnitt 26: Aufgegebene Geschäftsbereiche: (Discontinued Operations): (IFRS 5), bearbeitet von Gelhausen, H.-F./Pape, J./Schruoff, W., Rechnungslegung nach Internationalen Standards, Band 2, Loseblattausgabe, Stuttgart, Stand: August.
- Ahmed, A. S./Rasmussen, S. J./Tse, S.* (2008): Audit Quality, Alternative Monitoring Mechanisms, and Cost of Capital: An Empirical Analysis, abrufbar im Internet unter URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1124082 (Stand: 15. Mai 2020).
- Aiken, L. S./West, S. G.* (1991): Multiple Regression: Testing and Interpreting Interactions, Newbury Park/London/New Dehli.
- Aitken, K.* (2011): Classification Shifting Under IFRS & Financial Statement Usefulness for Investment Decisions, abrufbar im Internet unter URL: http://canmedia.mheducation.ca/college/olcsupport/locker/6ce/SampleReports/Final_Research_Paper.pdf (Stand: 15. Mai 2020).
- AKEIÜ* (Hrsg.) (2000): Prüfungsausschüsse in deutschen Aktiengesellschaften, in: *Der Betrieb*, Jg. 53, Heft 46, S. 2281-2285.
- Albersmann, B. T./Hohenfels, D.* (2017): Audit Committees and Earnings Management – Evidence from the German Two-Tier Board System, in: *Schmalenbach Business Review*, Jg. 18, Heft 2, S. 147-178.
- Albrecht, M.* (2015): Bewertung einer Veräußerungsgruppe nach IFRS 5: Anmerkungen zu aktuellen Diskussionspunkten des IFRS IC, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung*, Jg. 11, Heft 5, S. 128-133.
- Albrecht, M.* (2016): Was ist eine major line of business i. S. von IFRS 5?: Zum Begriff des aufgegebenen Geschäftsbereichs, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung*, Jg. 12, Heft 6, S. 165-170.
- Alchian, A. A./Demsetz, H.* (1972): Production, Information Costs, and Economic Organization, in: *The American Economic Review*, Jg. 62, Heft 5, S. 777-795.
- Alfonso, E./Cheng, C. S. A./Pan, S.* (2015): Income Classification Shifting and Mispricing of Core Earnings, in: *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, abrufbar im Inter-

© Der/die Autor(en) 2021

K. Czupalla, *Abschlusspolitische Ergebnisspaltungen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5*, *Auditing and Accounting Studies*, <https://doi.org/10.1007/978-3-658-34436-8>

- net unter URL: <https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/0148558X15571738>
(Stand: 15. Mai 2020).
- Almaleeh, N. M. S.* (2019): Motivations for Classification Shifting: A Systematic Review, in: *Asian Journal of Finance & Accounting*, Jg. 11, Heft 1, S. 29-40.
- Ampenberger, M.* (2010): Unternehmenspolitik in börsennotierten Familienunternehmen: Eine Analyse von Investitions-, Diversifikations- und Kapitalstrukturentscheidungen, in: *Achleitner, A.-K./Kaserer, C.* (Hrsg.), *Entrepreneurial and Financial Studies*, Wiesbaden.
- Amrhein, V./Korner-Nievergelt, F./Roth, T.* (2017): The earth is flat ($p > 0.05$): significance thresholds and the crisis of unreplicable research, in: *PeerJ*, Jg. 5, ohne Heftangabe, S. 1-40.
- Anandarajan, M./Lee, P./Anandarajan, A.* (2001): Bankruptcy Prediction of Financially Stressed Firms: An examination of the Predictive Accuracy of Artificial Neural Networks, in: *International Journal of Intelligent Systems in Accounting, Finance & Management*, Jg. 10, Heft 2, S. 69-81.
- Anandarajan, M./Lee, P./Anandarajan, A.* (2004): Bankruptcy Prediction Using Neural Networks, in: *Anandarajan, M./Anandarajan, A./Srinivasan, C. A.* (Hrsg.), *Business Intelligence Techniques: A Perspective from Accounting and Finance*, Berlin/Heidelberg.
- Anders, G.* (2016): Bilanzoptimierung bei Desinvestition: Gestaltungshinweise für die Abschlussstellung und Analysemöglichkeiten, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung*, Jg. 12, Heft 10, S. 269-277.
- Anderson, M. C./Banker, R. D./Janakiraman, S. N.* (2003): Are Selling, General, and Administrative Costs "Sticky"?, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 41, Heft 1, S. 47-63.
- Anderson, M./Banker, R./Huang, R./Janakiraman, S.* (2007): Cost Behavior and Fundamental Analysis of SG&A Costs, in: *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Jg. 22, Heft 1, S. 1-28.
- Angrist, J. D.* (2009): Adding lagged dependent variables to differenced models, abrufbar im Internet unter URL: <http://www.mostlyharmlesseconometrics.com/2009/10/adding-lagged-dependent-vars-to-differenced-models/> (Stand: 15. Mai 2020).
- Angrist, J. D.* (2011): Lagged Dependent Variables with Random Effects, abrufbar im Internet unter URL: <http://www.mostlyharmlesseconometrics.com/2011/03/lagged-dependent-variables-with-random-effects/> (Stand: 15. Mai 2020).
- Angrist, J. D./Pischke, J.-S.* (2009): *Mostly Harmless Econometrics: An Empiricist's Companion*, New Jersey.

- Antonius/Murwaningsari, E.* (2018): The analysis of earnings management with classification shifting by using discontinued operations in Indonesia, in: *Journal of Business and Retail Management Research*, Jg. 12, Heft 4, S. 108-116. Hinweis: Der erste Autor gibt keinen Nachnamen an.
- Antle, R.* (1982): The Auditor as an Economic Agent, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 20, Heft 2, Teil 2, S. 503-527.
- Antle, R.* (1984): Auditor Independence, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 22, Heft 1, S. 1-20.
- Antle, R./Gordon, E./Narayanamoorthy, G./Zhou, L.* (2006): The joint determination of audit fees, non-audit fees, and abnormal accruals, in: *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Jg. 27, Heft 3, S. 235-266.
- Antonakopoulos, N.* (2010): Erfolgsquellenanalyse nach IFRS auf Basis des Gesamterfolgs (total comprehensive income), in: *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, Jg. 10, Heft 3, S. 121-129.
- Aranya, N./Wheeler, J. T.* (1986): Accountants' personality types and their commitment to organization and profession, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 3, Heft 1, S. 184-199.
- Argyres, N. S./Zenger, T. R.* (2012): Capabilities, Transaction Costs, and Firm Boundaries, in: *Organization Science*, Jg. 23, Heft 6, S. 1643-1657.
- Arnett, H. E./Danos, P.* (1979): CPA Firm Viability: A Study of Major Environmental Factors Affecting Firms of Various Sizes and Characteristics, Ann Arbor.
- Arrow, K. J.* (1969): The Organization Of The Economic Activity: Issues Pertinent To The Choice Of Market Versus Nonmarket Allocation, in: U.S. Government Printing Office (Hrsg.), *The Analysis And Evaluation Of Public Expenditures: The PPB System: A Compendium Of Papers Submitted to the Subcommittee On Economy In Government Of The Joint Economic Committee: Congress Of The United States*, Washington, S. 47-64.
- Arrow, K. J.* (1985): The Economics of Agency, in: Pratt, J. W./Zeckhauser, R. J. (Hrsg.), *Principals and Agents: The Structure of Business*, Boston, S. 37-51.
- artnet AG* (Hrsg.) (2013): Veröffentlichung nach § 37q Abs. 2 Satz 1 WpHG, Berlin.
- Ashton, A. H.* (1991): Experience and Error Frequency Knowledge as Potential Determinants of Audit Expertise, in: *The Accounting Review*, Jg. 66, Heft 2, S. 218-239.
- Asthana, S. C./Boone, J. P.* (2012): Abnormal Audit Fee and Audit Quality, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 31, Heft 3, S. 1-22.

- Athanasakou, V./Strong, N. C./Walker, M.* (2011): The Market Reward for Achieving Analyst Earnings Expectations: Does Managing Expectations or Earnings Matter?, in: *Journal of Business Finance & Accounting*, Jg. 38, Heft 1, S. 58-94.
- Atteslander, P.* (2010): *Methoden der empirischen Sozialforschung*, 13. Aufl., Berlin.
- Auge-Dickhut, S.* (1999): *Der Aufsichtsrat als Intermediär: Delegation von Kontrollaufgaben bei asymmetrischer Informationsverteilung*, Wiesbaden.
- Baber, W. R./Kumar, K. R./Verghese, T.* (1995): Client Security Price Reactions to the Laven-thol and Horwath Bankruptcy, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 33, Heft 2, S. 385-395.
- Backhaus, K./Späth, G.-M.* (1992): Unternehmensberatung durch den Wirtschaftsprüfer: Eine sortimentspolitische Grundsatzentscheidung, in: *Die Betriebswirtschaft*, Jg. 52, Heft 6, S. 761-776.
- Baetge, J.* (1985): Eine Zielvorschrift für Rationalisierungsansätze bei der Prüfung, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, Jg. 37, Heft 4, S. 277-290.
- Baiman, S.* (1979): Discussion of Auditing: Incentives and Truthful Reporting, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 17, Sonderheft: Studies on Auditing – Selections from the “Research Opportunities in Auditing” Program, S. 25-29.
- Baiman, S./Evans III, J. H./Nagarajan, N. J.* (1991): Collusion in Auditing, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 29, Heft 1, S. 1-18.
- Baiman, S./Evans III, J. H./Noel, J.* (1987): Optimal Contracts with a Utility-Maximizing Auditor, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 25, Heft 2, S. 217-244.
- Balachandran, B. V./Nagarajan, N. J.* (1986): Imperfect information, insurance, and auditors’ legal liability, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 3, Heft 2, S. 281-301.
- Balachandran, B. V./Ramakrishnan, R. T. S.* (1987): A Theory of Audit Partnerships: Audit Firm Size and Fees, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 25, Heft 1, S. 111-126.
- Balakrishnan, R./Gruca, T. S.* (2008): Cost Stickiness and Core Competency: A Note, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 25, Heft 4, S. 993-1006.
- Balakrishnan, R./Petersen, M. J./Soderstrom, N. S.* (2004): Does Capacity Utilization Affect the “Stickiness” of Cost?, in: *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Jg. 19, Heft 3, S. 283-300.
- Ballwieser, W.* (1987): Kapitalmarkt, Managerinteressen und Rolle des Wirtschaftsprüfers, in: Schneider, D. (Hrsg.), *Kapitalmarkt und Finanzierung: Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik: Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften in München 1986*, Berlin, S. 351-362.

- Balsam, S./Krishnan, J./Yang, J. S.* (2003): Auditor Industry Specialization and Earnings Quality, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 22, Heft 2, S. 71-97.
- Banker, R. D./Byzalov, D./Plehn-Dujowich, J. M.* (2014): Demand Uncertainty and Cost Behavior, in: *The Accounting Review*, Jg. 89, Heft 3, S. 839-865.
- Banker, R. D./Chang, H./Cunningham, R.* (2003): The public accounting industry production function, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 35, Heft 2, S. 255-281.
- Banker, R. D./Chen, L.* (2006): Predicting Earnings Using a Model Based on Cost Variability and Cost Stickiness, in: *The Accounting Review*, Jg. 81, Heft 2, S. 285-307.
- Bärenz, C.* (2003): Haftung des Abschlussprüfers bei Bestätigung fehlerhafter Jahresabschlüsse gemäß § 323 Abs. 1 S. 3 HGB, in: *Betriebs-Berater*, Jg. 58, Heft 34, S. 1781-1784.
- Barnea, A./Haugen, R. A./Senbet, L. W.* (1981): Market Imperfections, Agency Problems, and Capital Structure: A Review, in: *Financial Management*, Jg. 10, Heft 3, S. 7-22.
- Barnea, A./Ronen, J./Sadan, S.* (1976): Classificatory Smoothing of Income with Extraordinary Items, in: *The Accounting Review*, Jg. 51, Heft 1, S. 110-122.
- Barnett, M. L./Jermier, J. M./Lafferty, B. A.* (2006): Corporate Reputation: The Definitional Landscape, in: *Corporate Reputation Review*, Jg. 9, Heft 1, S. 26-38.
- Barney, J. B.* (1997): Strategic Factor Markets: Expectations, Luck, and Business Strategy, in: Foss, N. J. (Hrsg.), *Resources, Firms, And Strategies: A Reader in the Resource-Based Perspective*, Oxford, S. 147-160.
- Barua, A./Lin, S./Sbaraglia, A. M.* (2010): Earnings Management Using Discontinued Operations, in: *The Accounting Review*, Jg. 85, Heft 5, S. 1485-1509.
- Bassen, A.* (2002): *Institutionelle Investoren und Corporate Governance: Analyse der Einflussnahme unter besonderer Berücksichtigung börsennotierter Wachstumsunternehmen*, Wiesbaden.
- Batt, F. R.* (1933): *The Law of Master and Servant*, 2. Aufl., London.
- Baumol, W. J.* (1962): On the Theory of Expansion of the Firm, in: *The American Economic Review*, Jg. 52, Heft 5, S. 1078-1087.
- Bayer, W.* (2019): § 68 AktG – Übertragung von Namensaktien. Vinkulierung, in: Goette, W./Habersack, M. (Hrsg.), *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 1: §§ 1-75, 5. Aufl., München.
- Beasley, M. S./Petroni, K. R.* (2001): Board Independence and Audit-Firm Type, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 20, Heft 1, S. 97-114.

- Bebchuk, L. A.* (1989): Limiting Contractual Freedom In Corporate Law: The Desirable Constraints On Charter Amendments, in: *Havard Law Review*, Jg. 102, Heft 8, S. 1820-1860.
- Bebchuk, L. A./Fried, J. M.* (2003): Executive Compensation as an Agency Problem, in: *Journal of Economic Perspectives*, Jg. 17, Heft 3, S. 71-92.
- Bebchuk, L. A./Fried, J. M.* (2004): Pay without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation, Cambridge/London.
- Becht, M./Bolton, P./Röell, A.* (2003): Corporate Governance and Control, in: Constantini-des, G. M./Harris, M./Stulz, R. M. (Hrsg.), *Handbooks In Economics 21: Handbook Of The Economics Of Finance: Volume 1A: Corporate Finance*, Amsterdam et al., S. 1-109.
- Becker, C. L./DeFond, M. L./Jambalvo, J./Subramanyam, K. R.* (1998): The Effect of Audit Quality on Earnings Management, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 15, Heft 1, S. 1-24.
- Beeler, J. D./Hunton, J. E.* (2002): Contingent Economic Rents: Insidious Threats To Audit Independence, in: Arnold, V. (Hrsg.), *Advances In Accounting Behavioral Research*, Amsterdam et al., S. 21-50.
- Behn, B. K./Gotti, G./Herrmann, D./Kang, T.* (2013): Classification Shifting in an International Setting: Investor Protection and Financial Analysts Monitoring, in: *Journal of International Accounting Research*, Jg. 12, Heft 2, S. 27-50.
- Benston, G. J.* (1975): Accountants' integrity and financial reporting, in: *Financial Executive*, Jg. 43, Heft 8, S. 10-14.
- Benston, G. J.* (1980): The Market for Public Accounting Services: Demand, Supply and Regulation, in: *The Accounting Journal*, Jg. 2, Heft 1, S. 2-46.
- Benston, G. J.* (1985): The Market for Public Accounting Services: Demand, Supply and Regulation, in: *Journal of Accounting and Public Policy*, Jg. 4, Heft 1, S. 33-79.
- Berens, E.* (1988): Wählen ja – fragen nein: Was haben Kleinaktionäre und Arbeitnehmer vom Wirtschaftsprüfer?, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, Jg. 40, Heft 4, S. 330-340.
- Berle jr., A. A./Means, G. C.* (1932): *The Modern Corporation And Private Property*, New York.
- Bernheim, B. D./Whinston, M. D.* (1986): Common Agency, in: *Econometrica*, Jg. 54, Heft 4, S. 923-942.
- Bernstein, L. A./Wild, J. J.* (1998): *Financial Statement Analysis: Theory, Application, and Interpretation*, 6. Aufl., Boston et al.

- Biener, H.* (1995): Die Erwartungslücke – eine endlose Geschichte, in: Lanfermann, H. (Hrsg.), Internationale Wirtschaftsprüfung: Festschrift zum 65. Geburtstag von Prof. Dr. Dr. h. c. Hans Havermann, Düsseldorf, S. 38-63.
- Bigus, J.* (2006): Reputation und Wirtschaftsprüferhaftung, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 58, Heft 1, S. 22-41.
- Bigus, J./Zimmermann, R.-C.* (2007): Unabhängigkeit und Regulierung von Abschlussprüfern – neuere Entwicklungen in den USA, Europa und in Deutschland, abrufbar im Internet unter URL: https://www.researchgate.net/profile/Jochen_Bigus/publication/4985566_Unabhaengigkeit_und_Regulierung_von_Abschlusspruefern_-_neue_Entwicklungen_in_den_USA_Europa_und_in_Deutschland/links/56339b1908ae7588411217ff/Unabhaengigkeit-und-Regulierung-von-Abschlusspruefern-neue-re-Entwicklungen-in-den-USA-Europa-und-in-Deutschland.pdf (Stand: 15. Mai 2020).
- Bigus, J./Zimmermann, R.-C.* (2009): Quasirentenmodell und Honorare für Abschlussprüfungen in Deutschland – eine empirische Analyse, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 79, Heft 11, S. 1283-1308.
- Binz, H.-B.* (1985): Kritik an deutschen Wirtschaftsprüfern – ein Glaubwürdigkeitsproblem?: Eine Profession im Spannungsfeld der Interessen, in: Bischoff, G./Kellermann, A. (Hrsg.), Reihe: Steuer, Wirtschaft und Recht, 2. Aufl., Bergisch Gladbach.
- Binz, M./Sorg, M.* (2002): Erfolgsabhängige Vergütungen von Vorstandsmitgliedern einer Aktiengesellschaft auf dem Prüfstand: Zugleich eine Kritik an der ausufernden Gewährung von Aktienoptionen, in: Betriebs-Berater, Jg. 57, Heft 25, S. 1273-1278.
- Black, F.* (1976): The Dividend Puzzle, in: The Journal of Portfolio Management, Jg. 2, Heft 2, S. 5-8.
- Black, F./Scholes, M.* (1973): The Pricing of Options and Corporate Liabilities, in: Journal of Political Economy, Jg. 81, Heft 3, S. 637-654.
- Blalock jr., H. M.* (1965): Theory Building And The Statistical Concept Of Interaction, in: American Sociological Review, Jg. 30, Heft 3, S. 374-381.
- Blankley, A. I./Hurt, D. N./MacGregor, J. E.* (2012): Abnormal Audit Fees and Restatements, in: Auditing: A Journal of Practice & Theory, Jg. 31, Heft 1, S. 79-96.
- Bleymüller, J./Weißbach, R./Dörre, A.* (2020): Statistik für Wirtschaftswissenschaftler, 18. Aufl., München.
- Blom, M./Baur, D.* (2006): IFRS 5 – Erfahrungen aus der Praxis: Stolpersteine für die Umsetzung frühzeitig erkennen, in: Der Schweizer Treuhänder, Jg. 80, Heft 12, S. 896-899.

- Böcking, H.-J.* (2008): Prüfungsausschuss und Corporate Governance: Kritische Anmerkungen zum Referentenentwurf des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes vor dem Hintergrund einer Untersuchung der DAX-30-Unternehmen, in: Kley, M. D./Leven, F.-J./Rudolph, B./Schneider, U. H. (Hrsg.), *Aktie und Kapitalmarkt: Anlegerschutz, Unternehmensfinanzierung und Finanzplatz: Festschrift für Professor Dr. Rüdiger von Rosen zum 65. Geburtstag*, Stuttgart, S. 357-376.
- Böcking, H.-J./Dutzi, A./Müßig, A.* (2004): Ökonomische Funktion des Prüfungsausschusses im deutschen Corporate Governance-System, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, Jg. 46, Heft 5, S. 417-440.
- Böcking, H.-J./Gros, M./Rabenhorst, D.* (2020a): § 319 HGB – Auswahl der Abschlussprüfer und Ausschlussgründe, in: Joost, D./Strohn, L. (Hrsg.), *Handelsgesetzbuch: Band 1: §§ 1-342e HGB*, 4. Aufl., München.
- Böcking, H.-J./Gros, M./Rabenhorst, D.* (2020b): § 319a HGB – Besondere Ausschlussgründe bei Unternehmen von öffentlichem Interesse, in: Joost, D./Strohn, L. (Hrsg.), *Handelsgesetzbuch: Band 1: §§ 1-342e HGB*, 4. Aufl., München.
- Böcking, H.-J./Gros, M./Rabenhorst, D.* (2020c): § 323 HGB – Verantwortlichkeit des Abschlußprüfers, in: Joost, D./Strohn, L. (Hrsg.), *Handelsgesetzbuch: Band 1: §§ 1-342e HGB*, 4. Aufl., München.
- Böcking, H.-J./Kiefer, M.* (2016): IFRS 5: Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche (Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations), in: Baetge, J./Wollmert, P./Kirsch, H.-J./Oser, P./Bischof, S. (Hrsg.), *Rechnungslegung nach IFRS: Kommentar auf der Grundlage des deutschen Bilanzrechts*, Band 1, Loseblattausgabe, Stuttgart, Stand: Juni.
- Böcking, H.-J./Worret, D.* (2016): Ermessensspielräume und Bilanzierungsfehler bei der Anwendung des IFRS 5: – Theoretische Gestaltungsmöglichkeiten und Enforcement-Fehlerfeststellungen –, in: *Der Konzern*, Jg. 14, Heft 3, S. 119-127.
- Bödecker, A./Fischer, F./Teuteberg, T.* (2016): Wie sind konzerninterne Transaktionen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen darzustellen?: Aktuelle Entwicklungen auf internationaler Ebene mit Auswirkungen auf die deutsche Bilanzierungspraxis, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Jg. 60, Heft 17, S. 972-980.
- Bohnefeld, S./Ebeling, R. M./Paukstadt, C.* (2017): Die Darstellung von innerkonzernlichen Transaktionen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen im IFRS-Konzernabschluss – Exemplifizierung der Aufwands- und Ertragskonsolidierung unter Berücksichtigung aktueller Entwicklungen, in: *Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung*, Jg. 12, Heft 11, S. 437-441.

- Böhren, Ø./Ødegaard, B. A.* (2006): Governance and performance revisited, in: Ali, P. U./Gregoriou, G. N.(Hrsg.), International Corporate Governance after Sarbanes-Oxley, New Jersey, S. 27-64.
- Bonner, S. E./Lewis, B. L.* (1990): Determinants of Auditor Expertise, in: Journal of Accounting Research, Jg. 28, Sonderheft: Studies on Judgment Issues in Accounting and Auditing, S. 1-20.
- Bormann, M.* (2013a): § 318 HGB – Bestellung und Abberufung des Abschlussprüfers, in: Hennrichs, J./Kleindiek, D./Watrin, C. (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Bilanzrecht: Band 2: §§ 238-342e HGB, München.
- Bormann, M.* (2013b): § 319 HGB – Auswahl der Abschlussprüfer und Ausschlussgründe, in: Hennrichs, J./Kleindiek, D./Watrin, C. (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Bilanzrecht: Band 2: §§ 238-342e HGB, München.
- Bormann, M.* (2013c): § 319a HGB – Besondere Ausschlussgründe bei Unternehmen von öffentlichem Interesse, in: Hennrichs, J./Kleindiek, D./Watrin, C. (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Bilanzrecht: Band 2: §§ 238-342e HGB, München.
- Bormann, M./Greulich, S.* (2013): § 323 HGB – Verantwortlichkeit des Abschlussprüfers, in: Hennrichs, J./Kleindiek, D./Watrin, C. (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Bilanzrecht: Band 2: §§ 238-342e HGB, München.
- Bortz, J./Döring, N.* (2006): Forschungsmethoden und Evaluation für Human- und Sozialwissenschaftler, 4. Aufl., Heidelberg.
- Bössmann, E.* (1981): Weshalb gibt es Unternehmungen?, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Jg. 137, Heft 11, S. 667-674.
- Bowen, R. M./DuCharme, L./Shores, D.* (1995): Stakeholders' implicit claims and accounting method choice, in: Journal of Accounting and Economics, Jg. 20, Heft 3, S. 255-295.
- Brasch, H. D.* (1927): Zur Praxis der Unkostenschwankung und ihrer Erfassung (II), in: Betriebswirtschaftliche Rundschau, Jg. 4, Heft 4/5, S. 65-72.
- Bredol, M./Schäfer, H.* (2013): Die erfolgsabhängige Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern nach Ziff. 5.4.6 DCGK – Verbot einer gemischten Vergütungsstruktur?, in: Betriebs-Berater, Jg. 68, Heft 12, S. 652-654.
- Breid, V.* (1994): Erfolgspotentialrechnung, in: Küpper, H.-U. (Hrsg.), Controlling Entwicklungen, Stuttgart.
- Bress, S.* (2008): Corporate Governance in Deutschland: Der Einfluß des Deutschen Corporate Governance Kodex auf die finanzielle Unternehmensperformance, in: Locarek-Junge, H./Röder, K./Wahrenburg, M. (Hrsg.), Finanzierung, Kapitalmarkt und Banken, Lohmar/Köln.

- Bromley, D. B.* (2001): Relationships between personal and corporate reputation, in: *European Journal of Marketing*, Jg. 35, Heft 3/4, S. 316-334.
- Brügge, M.* (2013): Kapitel A: Grundlagen, in: *Brügge, M./Gräfe, J.* (Hrsg.), *Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung: Die Berufshaftpflichtversicherung für Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Notare*, 2. Aufl., München.
- Buchner, R.* (1997): *Wirtschaftliches Prüfungswesen*, 2. Aufl., München.
- Buckley, P. J./Casson, M.* (2007): Edith Penrose's Theory of the Growth of the Firm and the Strategic Management of Multinational Enterprise, in: *Management International Review*, Jg. 47, Heft 2, S. 151-173.
- Bühner, R.* (1989): Möglichkeiten der unternehmerischen Gehaltsvereinbarung für das Top-Management: – Mit Puts und Calls zu aktionärsfreundlichen Tantiemeregelungen –, in: *Der Betrieb*, Jg. 42, Heft 44, S. 2181-2186.
- Burgers, J. H./Covin, J. G.* (2016): The Contingent Effects Of Differentiation And Integration On Corporate Entrepreneurship, in: *Strategic Management Journal*, Jg. 37, Heft 3, S. 521-540.
- Burgstahler, D./Dichev, I.* (1997): Earnings management to avoid earnings decreases and losses, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 24, Heft 1, S. 99-126.
- Burrows, G./Black, C.* (1998): Profit Sharing In Australian Big 6 Accounting Firms: An Exploratory Study, in: *Accounting, Organizations and Society*, Jg. 23, Heft 5/6, S. 517-530.
- Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B.* (2011): *Lexikon des Rechnungswesens: Handbuch der Bilanzierung und Prüfung, der Erlös-, Finanz-, Investitions- und Kostenrechnung*, 5. Aufl., München.
- Butler, H. N.* (1989): The Contractual Theory Of The Corporation, in: *George Mason University Law Review*, Jg. 11, Heft 4, S. 99-123.
- Cahn, A./Schild von Spannenberg, M. A.* (2019): 53a AktG – Gleichbehandlung der Aktionäre, in: *Spindler, G./Stilz, E.* (Hrsg.), *Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 1: §§ 1-149, 4. Aufl., München.
- Calleja, K./Steliaros, M./Thomas, D. C.* (2006): A note on cost stickiness: Some international comparisons, in: *Management Accounting Research*, Jg. 17, Heft 2, S. 127-140.
- Campbell, T. S./Kracaw, W. A.* (1980): Information Production, Market Signalling, and the Theory of Financial Intermediation, in: *The Journal of Finance*, Jg. 35, Heft 4, S. 863-882.

- Carcello, J. V./Hermanson, R. H./McGrath, N. T.* (1992): Audit Quality Attributes: The Perceptions of Audit Partners, Preparers, and Financial Statement Users, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 11, Heft 1, S. 1-15.
- Chagnaadorj, O.* (2018): The predictive ability and classification shifting of discontinued operations under IFRS-5, Dissertation, Massey University.
- Chandler jr., A. D.* (1990): *Scale And Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*, Cambridge/London.
- Chen, C. X./Lu, H./Sougiannis, T.* (2012): The Agency Problem, Corporate Governance, and the Asymmetrical Behavior of Selling, General, and Administrative Costs, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 29, Heft 1, S. 252-282.
- Chi, H.-Y./Chin, C.-L.* (2011): Firm versus Partner Measures of Auditor Industry Expertise and Effects on Auditor Quality, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 30, Heft 2, S. 201-229.
- Chin, C.-L./Chi, H.-Y.* (2009): Reducing Restatements with Increased Industry Expertise, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 26, Heft 3, S. 729-765.
- Choi, J.-H./Kim, J.-B./Zang, Y.* (2010): Do Abnormally High Audit Fees Impair Audit Quality?, in: *Jg. 29, Heft 2*, S. 115-140.
- Choi, Y.-S./Lin, S./Walker, M./Young, S.* (2007): Disagreement over the persistence of earnings components: evidence on the properties of management-specific adjustments to GAAP earnings, in: *Review of Accounting Studies*, Jg. 12, Heft 4, S. 595-622.
- Christensen, J.* (1981): Communication in Agencies, in: *The Bell Journal of Economics*, Jg. 12, Heft 2, S. 661-674.
- Coase, R. H.* (1937): The Nature of the Firm, in: *Economica*, Jg. 4, Heft 16, S. 386-405.
- Coase, R. H.* (1960): The Problem of Social Cost, in: *Journal of Law and Economics*, Jg. 3, Heft 1, S. 1-44.
- Coase, R. H.* (1988): *The Firm, The Market, and The Law*, Chicago/London.
- Coase, R. H.* (1998): The New Institutional Economics, in: *The American Economic Review*, Jg. 88, Heft 2, S. 72-74.
- Coenberg, A. G./Deffner, M./Schultze, W.* (2005): Erfolgsspaltung im Rahmen der erfolgswirtschaftlichen Analyse von IFRS-Abschlüssen, in: *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, Jg. 5, Heft 10, S. 435-443.
- Coenberg, A. G./Fischer, T. M./Günther, T.* (2016): *Kostenrechnung und Kostenanalyse*, 9. Aufl., Stuttgart.

- Coenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.* (2018): Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse: Betriebswirtschaftliche, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundlagen – HGB, IAS/IFRS, US-GAAP, DRS, 25. Aufl., Stuttgart.
- Cohen, J.* (1990): Things I Have Learned (So Far), in: *American Psychologist*, Jg. 45, Heft 2, S. 1304-1312.
- Cohen, J./Cohen, P./West, S. G./Aiken, L. S.* (2003): *Applied Multiple Regression/Correlation Analysis for the Behavioral Sciences*, 3. Aufl., Mahwah/London.
- Cornell, B./Shapiro, A. C.* (1987): Corporate Stakeholders and Corporate Finance, in: *Financial Management*, Jg. 16, Heft 1, S. 5-14.
- Coutinho e Silva, A. H./da Silva, C. E. V./Sancovski, M./Alonso Borba, J.* (2018): Analysis Of Discontinued Operations In Brazil After IFRS 5 Adoption, in: *Contextus: Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, Jg. 16, Heft 3, S. 8-39.
- Crampton, A./Friedrich, C.* (2014): IFRS 5. Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche (Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations), in: *Hennrichs, J./Kleindiek, D./Watrin, C.* (Hrsg.), *Münchener Kommentar zum Bilanzrecht*, Band 1: IFRS, München.
- Craswell, A. T./Francis, J. R./Taylor, S. L.* (1995): Auditor brand name reputations and industry specializations, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 20, Heft 3, S. 297-322.
- Craswell, A. T./Taylor, S. L.* (1991): The Market Structure Of Auditing In Australia: The Role Of Industry Specialization, in: *Research in Accounting Regulation*, Jg. 5, Heft 1, S. 55-77.
- Cuervo, A.* (2002): Corporate Governance Mechanisms: a plea for less code of good governance and more market control, in: *Corporate Governance: An International Review*, Jg. 10, Heft 2, S. 84-93.
- Curtis, A./McVay, S./Wolfe, M.* (2014): An analysis of the implications of discontinued operations for continuing income, in: *Journal of Accounting and Public Policy*, Jg. 33, Heft 2, S. 190-201.
- Danos, P./Eichenseher, J. W.* (1982): Audit Industry Dynamics: Factors Affecting Changes in Client-Industry Market Shares, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 20, Heft 2, Teil 2, S. 604-616.
- Darrough, M./Lee, Y. G./Oh, H. I.* (2019): Classification shifting within non-recurring items, in: *Asia-Pacific Journal Of Accounting & Economics*, Jg. 26, Heft 3, S. 185-206.

- Datar, S./Alles, M.* (1999): The Formation and Role of Reputation and Litigation in the Auditor-Manager Relationship, in: *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Jg. 14, Heft 4, S. 401-428.
- Dauner-Lieb, B.* (2019a): § 87 AktG – Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder, in: Henssler, M./Strohn, L. (Hrsg.), *Beck'sche Kurz-Kommentare: Gesellschaftsrecht: BGB, HGB, PartGG, GmbHG, AktG, GenG, UmwG, InsO, AnfG, IntGesR*, 4. Aufl., München.
- Dauner-Lieb, B.* (2019b): § 93 AktG – Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder, in: Henssler, M./Strohn, L. (Hrsg.), *Beck'sche Kurz-Kommentare: Gesellschaftsrecht: BGB, HGB, PartGG, GmbHG, AktG, GenG, UmwG, InsO, AnfG, IntGesR*, 4. Aufl., München.
- Davidson, R. A./Neu, D.* (1993): A Note on the Association between Audit Firm Size and Audit Quality, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 9, Heft 2, S. 479-488.
- Davis, L. R./Simon, D. T.* (1992): The Impact of SEC Disciplinary Actions on Audit Fees, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 11, Heft 1, S. 58-68.
- Dawson, J. F.* (2014): Moderation in Management Research: What, Why, When, and How, in: *Journal of Business and Psychology*, Jg. 29, Heft 1, S. 1-19.
- Dawson, J. F./Richter, A. W.* (2006): Probing Three-Way Interactions in Moderated Multiple Regression: Development and Application of a Slope Difference Test, in: *Journal of Applied Psychology*, Jg. 91, Heft 4, S. 917-926.
- DeAngelo, H./DeAngelo, L./Skinner, D. J.* (1994): Accounting choice in troubled companies, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 17, Heft 1/2, S. 113-143.
- DeAngelo, L. E.* (1981a): Auditor Independence, 'Low Balling', And Disclosure Regulation, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 3, Heft 2, S. 113-127.
- DeAngelo, L. E.* (1981b): Auditor Size And Audit Quality, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 3, Heft 3, S. 183-199.
- Dechow, P. M.* (1994): Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 18, Heft 1, S. 3-42.
- Deckert, M.* (1996): Effektive Überwachung der AG-Geschäftsführung durch Ausschüsse des Aufsichtsrates, in: *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, Jg. 17, Heft 23, S. 985-994.
- DeFond, M. L.* (1992): The Association Between Changes in Client Firm Agency Costs and Auditor Switching, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 11, Heft 1, S. 16-31.

- DeFond, M. L./Francis, J. R./Wong, T. J.* (2000): Auditor Industry Specialization and Market Segmentation: Evidence from Hong Kong, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 19, Heft 1, S. 49-66.
- DeFond, M. L./Jiambalvo, J.* (1993): Factors Related to Auditor-Client Disagreements over Income-Increasing Accounting Methods, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 9, Heft 2, S. 415-431.
- DeFond, M. L./Jiambalvo, J.* (1994): Debt covenant violation and manipulation of accruals, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 17, Heft 1/2, S. 145-176.
- DeFond, M. L./Raghunandan, K./Subramanyam, K. R.* (2002): Do Non-Audit Service Fees Impair Auditor Independence? Evidence from Going Concern Audit Opinions, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 40, Heft 4, S. 1247-1274.
- DeFond, M./Zhang, J.* (2014): A review of archival auditing research, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 58, Heft 2/3, S. 275-326.
- DeGeorge, F./Patel, J./Zeckhauser, R.* (1999): Earnings Management to Exceed Thresholds, in: *The Journal of Business*, Jg. 72, Heft 1, S. 1-33.
- Deloitte* (Hrsg.) (2019): iGAAP 2019: A guide to IFRS reporting, Band A, Teil 2, London.
- Demerjian, P./Lev, B./McVay, S.* (2012): Quantifying Managerial Ability: A New Measure and Validity Tests, in: *Management Science*, Jg. 58, Heft 7, S. 1229-1248.
- Demme, N. D.* (2003): Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers nach deutschem, US-amerikanischem und internationalem Recht, in: Ebke, W. F. (Hrsg.), *Deutsches, Europäisches und Vergleichendes Wirtschaftsrecht*, Baden-Baden.
- Demsetz, H.* (1983): The Structure Of Ownership And The Theory Of The Firm, in: *Journal of Law & Economics*, Jg. 26, Heft 2, S. 375-390.
- Denis, D. K.* (2001): Twenty-five years of corporate governance research ... and counting, in: *Review of Financial Economics*, Jg. 10, Heft 3, S. 191-212.
- Deutsche Börse AG* (Hrsg.) (2007): *General Standard und Prime Standard: Zugang zum europäischen Kapitalmarkt*, Frankfurt am Main.
- Diamond, D. W.* (1991): Debt Maturity Structure And Liquidity Risk, in: *The Quarterly Journal of Economics*, Jg. 106, Heft 3, S. 709-737.
- Dierickx, I./Cool, K.* (1989): Asset Stock Accumulation And Sustainability Of Competitive Advantage, in: *Management Science*, Jg. 35, Heft 12, S. 1504-1511.
- Dietl, H.* (1993): Institutionen und Zeit, in: Homann, K. (Hrsg.), *Die Einheit der Gesellschaftswissenschaften: Studien in den Grenzbereichen der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften*, Tübingen.

- Dietl, H.* (1998): Capital Markets And Corporate Governance In Japan, Germany And The United States: Organizational Response to Market Inefficiencies, London/New York.
- Dobler, M./Dobler, S.* (2010): Zweifelsfälle der Bewertung von zur Veräußerung gehaltenen Abgangsgruppen nach IFRS 5, in: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 11, Heft 7/8, S. 353-356.
- Doll, R.* (2000): Wahrnehmung und Signalisierung von Prüfungsqualität, in: Ballwieser, W./Ordelheide, D. (Hrsg.), Betriebswirtschaftliche Studien: Rechnungs- und Finanzwesen, Organisation und Institution, Frankfurt am Main et al.
- Dopuch, N./Simunic, D.* (1980): The Nature of Competition in the Auditing Profession: A Descriptive and Normative View, in: Buckley, J. W./Weston, J. F. (Hrsg.), Regulation and the Accounting Profession, Belmont, S. 77-94.
- Dopuch, N./Simunic, D.* (1982): Competition In Auditing: An Assessment, in: Department of Accountancy: University of Illinois at Urbana-Champaign: By an Audit Group at the University of Illinois (Hrsg.), Symposium on Auditing Research IV, Urbana/Champaign, S. 401-450.
- Döring, N./Bortz, J.* (2016): Forschungsmethoden und Evaluation für Human- und Sozialwissenschaftler, 5. Aufl., Heidelberg.
- Dörner, D.* (1998): Von der Wirtschaftsprüfung zur Unternehmensberatung, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 42, Heft 7, S. 302-318.
- Dörner, D./Orth, C.* (2005): Bedeutung der Corporate Governance für Unternehmen und Kapitalmärkte, in: Pfitzer, N./Oser, P./Orth, C. (Hrsg.), Deutscher Corporate Governance Kodex – Ein Handbuch für Entscheidungsträger, 2. Aufl., Stuttgart, S. 3-22.
- Drosse, V.* (2014): Managerial Accounting: Kosten- und Leistungsrechnung, Investitionsrechnung, Kennzahlen, Stuttgart.
- Dufey, G./Hommel, A. M.* (1997): Der Shareholder Value-Ansatz: U.S.-amerikanischer Kulturimport oder Diktat des globalen Marktes?: Einige Überlegungen zur „Corporate Governance“ in Deutschland, in: Engelhard, J. (Hrsg.), Interkulturelles Management: Theoretische Fundierung und funktionsbereichsspezifische Konzepte, Wiesbaden, S. 183-211.
- Dufo, E./Greenstone, M./Pande, R./Ryan, N.* (2013): Truth-telling By Third-party Auditors And The Response Of Polluting Firms: Experimental Evidence from India, in: The Quarterly Journal of Economics, Jg. 128, Heft 4, S. 1499-1545.
- Dunn, B.* (1989): Paying Partners: A Challenge For The 1990s, in: Journal of Accountancy, Jg. 167, Heft 6, S. 117-122.

- Dunn, K. A./Mayhew, B. W.* (2004): Audit Firm Industry Specialization and Client Disclosure Quality, in: *Review of Accounting Studies*, Jg. 9, Heft 1, S. 35-58.
- Dye, R. A.* (1991): Informationally motivated auditor replacement, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 14, Heft 4, S. 347-374.
- Dye, R. A.* (1993): Auditing Standards, Legal Liability, and Auditor Wealth, in: *Journal of Political Economy*, Jg. 101, Heft 5, S. 887-914.
- Dyxhoorn, H. J.* (1978): *An Empirical Investigation Of Wirtschaftsprüfer Independence*, Dissertation, Michigan State University.
- Easterbrook, F. H./Fischel, D. R.* (2001): *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge/London.
- Ebke, W. F.* (2013a): § 318 HGB – Bestellung und Abberufung des Abschlußprüfers, in: Schmidt, K. (Hrsg.), *Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch: Band 4: Drittes Buch. Handelsbücher: §§ 238-342e HGB*, 3. Aufl., München.
- Ebke, W. F.* (2013b): § 319a HGB – Besondere Ausschlussgründe bei Unternehmen von öffentlichem Interesse, in: Schmidt, K. (Hrsg.), *Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch: Band 4: Drittes Buch. Handelsbücher: §§ 238-342e HGB*, 3. Aufl., München.
- Ebke, W. F.* (2013c): § 323 HGB – Verantwortlichkeit des Abschlußprüfers, in: Schmidt, K. (Hrsg.), *Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch: Band 4: Drittes Buch. Handelsbücher: §§ 238-342e HGB*, 3. Aufl., München.
- Edwards, R. S./Townsend, H.* (1958): *Business Enterprise: Its Growth And Organisation*, New York.
- Egner, H.* (1980): *Betriebswirtschaftliche Prüfungslehre: Eine Einführung*, Berlin/New York.
- Eichenseher, J. W./Danos, P.* (1981): The Analysis of Industry-Specific Auditor Concentration: Towards an Explanatory Model, in: *The Accounting Review*, Jg. 56, Heft 3, S. 479-492.
- Eisenhardt, K. M.* (1989): Agency Theory: An Assessment and Review, in: *The Academy of Management Review*, Jg. 14, Heft 1, S. 57-74.
- Eisenman, S./Akresh, M. S./Snow, C.* (1979): Reporting Unusual Events in Income Statements, in: *The CPA Journal*, Jg. 49, Heft 6, S. 23-28.
- Elliott, R. K./Korpi, A. R.* (1978): Factors Affecting Audit Fees, in: Shakun, M. F. (Hrsg.), *Cost-Benefit Analysis of Auditing: A research study prepared for the Commission on Auditors' Responsibilities*, New York, S. 17-32.

- Elschen, R.* (2011): Principal-Agent, in: Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B. (Hrsg.), Lexikon des Rechnungswesens: Handbuch der Bilanzierung und Prüfung, der Erlös-, Finanz-, Investitions- und Kostenrechnung, 5. Aufl., München, S. 598-601.
- Engelen, C.* (2015): The effects of managerial discretion on moral hazard related behaviour: German evidence on agency costs, in: Journal of Management & Governance, Jg. 19, Heft 4, S. 927-960.
- Erdfelder, E./Bredenkamp, J.* (1994): Hypothesenprüfung, in: Herrmann, T./Tack, W. H. (Hrsg.), Enzyklopädie der Psychologie: Themenbereich B: Methodologie und Methoden: Serie I: Forschungsmethoden der Psychologie: Band 1: Methodologische Grundlagen der Psychologie, Göttingen, S. 604-648.
- Ewert, R.* (1990): Wirtschaftsprüfung und asymmetrische Information, Berlin/Heidelberg/New York.
- Ewert, R.* (1993): Rechnungslegung, Wirtschaftsprüfung, rationale Akteure und Märkte: Ein Grundmodell zur Analyse, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 63, Heft 9, S. 715-747.
- Ewert, R.* (2002): Unabhängigkeit und Unbefangenheit, in: Ballwieser, W./Coenberg, A. G./Wysocki, K. v. (Hrsg.), Handwörterbuch der Rechnungslegung und Prüfung, 3. Aufl., Stuttgart, Sp. 2386-2395.
- Ewert, R./Wagenhofer, A.* (2014): Interne Unternehmensrechnung, 8. Aufl., Berlin/Heidelberg.
- EY* (Hrsg.) (2020): International GAAP 2020: Generally Accepted Accounting Practice under International Financial Reporting Standards, Band 1, Chichester.
- Faber, J.* (2009): Institutionelle Investoren (einschließlich Hedgefonds und Private Equity), in: Hommelhoff, P./Hopt, K. J./Werder, A. v. (Hrsg.), Handbuch Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis, 2. Aufl., Stuttgart/Köln, S. 219-252.
- Fairfield, P. M./Sweeney, R. J./Yohn, T. L.* (1996): Accounting classification and the Predictive Content of Earnings, in: The Accounting Review, Jg. 71, Heft 3, S. 337-355.
- Fama, E. F.* (1980): Agency Problems and the Theory of the Firm, in: Journal of Political Economy, Jg. 88, Heft 2, S. 288-307.
- Fama, E. F./French, K. R.* (2000): Forecasting Profitability and Earnings, in: The Journal of Business, Jg. 73, Heft 2, S. 161-175.
- Fama, E. F./Jensen, M. C.* (1983a): Separation Of Ownership And Control, in: Journal of Law & Economics, Jg. 26, Heft 2, S. 301-325.

- Fama, E. F./Jensen, M. C.* (1983b): Separation Of Ownership And Control, in: Journal of Law & Economics, Jg. 26, Heft 2, S. 301-325.
- Fama, E. F./Miller, M. H.* (1972): The Theory of Finance, Hinsdale.
- Fan, Y./Barua, A./Cready, W. M./Thomas, W. B.* (2010): Managing Earnings Using Classification Shifting, in: The Accounting Review, Jg. 85, Heft 4, S. 1303-1323.
- Favoccia, D./Thorborg, H.* (2017): Ansichtssache: Der Graben zwischen Aufsichtsrat und Vorstand, in: Börsen-Zeitung vom 20. Oktober 2017, S. 8.
- Ferris, G. R./Blass, F. R./Douglas, C./Kolodinsky, R. W./Treadway, D. C.* (2003): Personal Reputation in Organizations, in: Greenberg, J. (Hrsg.), Organizational Behavior: The State of the Science, Mahwah/London, S. 211-246.
- Feser, N.* (2009): Corporate Governance und Unternehmensperformance – Der Kontrollmechanismus der Managementkompensation als Anlagekriterium für Investoren, Dissertation, Universität St. Gallen.
- Fischbach, D.* (2003): Der Bilanzprüfungsausschuss des Aufsichtsrats und seine Zusammenarbeit mit dem Abschlussprüfer, in: Bischoff, J. G./Kellermann, A./Sieben, G./Herzig, N. (Hrsg.), Reihe: Steuer, Wirtschaft und Recht, Lohmar/Köln.
- Fischer, K.* (2004): Aspekte einer empirisch fundierten betriebswirtschaftlichen Entscheidungslehre: Neue Entwicklungen bei Entscheidungen unter Risiko, Wiesbaden.
- Fisher, R.* (1935): Statistical Tests, in: Nature, Jg. 136, Heft 3438, S. 474.
- Fisher, R.* (1955): Statistical Methods And Scientific Induction, in: Journal of the Royal Statistical Society: Series B (Statistical Methodology), Jg. 17, Heft 1, S. 69-78.
- Fissenwert, P.* (2012): D&O-Versicherungen für Aufsichtsratsmitglieder, in: Grundeis, J./Zaumseil, P. (Hrsg.), Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance: Betriebswirtschaftliche und juristische Perspektiven, Wiesbaden, S. 445-456.
- Fleischer, H.* (2009): Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG), in: Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, Jg. 12, Heft 21, S. 801-806.
- Forster, K.-H.* (1976): Gedanken zur passiven Sicherung der Unabhängigkeit des Abschlußprüfers gemeinsam tun?, in: Baetge, J./Moxter, A./Schneider, D. (Hrsg.), Bilanzfragen: Festschrift zum 65. Geburtstag von Ulrich Leffson, Düsseldorf, S. 325-338.
- Forster, K.-H.* (1995): MG, Schneider, Balsam und die Folgen – was können Aufsichtsräte und Abschlußprüfer, in: Die Aktiengesellschaft, Jg. 40, Heft 1, S. 1-7.
- Fortin, S./Pittman, J.* (2007): The Role of Auditor Choice in Debt Pricing in Private Firms, in: Contemporary Accounting Research, Jg. 24, Heft 3, S. 859-896.

- Foss, N. J.* (1997): Resources and Strategy: Problems, Open Issues, and Ways Ahead, in: Foss, N. J. (Hrsg.), Resources, Firms, And Strategies: A Reader in the Resource-Based Perspective, Oxford, S. 3-18.
- Foss, N. J.* (1999): Edith Penrose, Economics And Strategic Management, in: Contributions to Political Economy, Jg. 18, Heft 1, S. 87-104.
- Francis, J. R.* (2004): What do we know about audit quality?, in: The British Accounting Review, Jg. 36, Heft 4, S. 345-368.
- Francis, J. R.* (2011): A Framework for Understanding and Researching Audit Quality, in: Auditing: A Journal of Practice & Theory, Jg. 30, Heft 2, S. 125-152.
- Francis, J. R./Wang, D.* (2005): Impact of the SEC's Public Fee Disclosure Requirement on Subsequent Period Fees and Implications for Market Efficiency, in: Auditing: A Journal of Practice & Theory, Jg. 24, Sonderheft, S. 145-160.
- Francis, J. R./Wilson, E. R.* (1988): Auditor Changes: A Joint Test of Theory Relating to Agency Costs and Auditor Differentiation, in: The Accounting Review, Jg. 63, Heft 4, S. 663-682.
- Franke, G./Hax, H.* (2009): Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt, 6. Aufl., Dordrecht et al.
- Frankel, R. M./Johnson, M. F./Nelson, K. K.* (2002): The Relation between Auditors' Fees for Nonaudit Services and Earnings Management, in: The Accounting Review, Jg. 77, Sonderheft, S. 71-105.
- Franz, D. R./Crawford, D./Johnson, E. N.* (1998): The Impact of Litigation against an Audit Firm on the Market Value of Nonlitigating Clients, in: Journal of Accounting, Auditing & Finance, Jg. 13, Heft 2, S. 117-134.
- Freeman, R. N.* (1986): Discussion of The Information Contained in the Components of Earnings, in: Journal of Accounting Research, Jg. 24, Sonderheft, S. 65-68.
- Freiberg, J.* (2015): Konsolidierung konzerninterner Transaktionen auch bei Ausweis eines aufgegebenen Geschäftsbereichs?: Contra, in: Praxis der internationalen Rechnungslegung, Jg. 11, Heft 11, S. 319.
- Freidank, C.-C.* (1982): Zielsetzungen und Instrumente der Bilanzpolitik bei Aktiengesellschaften, in: Der Betrieb, Jg. 35, Heft 7, S. 337-343.
- Friedrichs, J.* (1990): Methoden empirischer Sozialforschung, 14. Aufl., Opladen.
- Friedrichsen, S.* (2000): Aktienoptionsprogramme für Führungskräfte: Gesellschaftsrecht – Kapitalmarktrecht – Steuerrecht – Bilanzrecht, in: Hueck, G./Lutter, M./Zöllner, W. (Hrsg.), Abhandlungen zum deutschen und europäischen Handels- und Wirtschaftsrecht, Köln et al.

- Frost, J.* (o. J.): Confounding Variables Can Bias Your Results, abrufbar im Internet unter URL: <https://statisticsbyjim.com/regression/confounding-variables-bias/> (Stand: 15. Mai 2020).
- Fuchs, A.* (2016): § 193 AktG – Erfordernisse des Beschlusses, in: Goette, W./Habersack, M. (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 4: §§ 179-277, 4. Aufl., München.
- Fülbier, R. U.* (2005): Wissenschaftstheorie und Betriebswirtschaftslehre, in: Horsch, A./Meinhövel, H./Paul, S. (Hrsg.), Institutionenökonomie und Betriebswirtschaftslehre, München, S. 15-29.
- Funk, C.* (2008): Gestaltung Effizienter Interner Kapitalmärkte In Konglomeraten, in: Reichmann, T./Welge, M. K. (Hrsg.), Controlling Und Management, Frankfurt am Main et al.
- Gancarczyk, M.* (2016): The integrated resource-based and transaction cost approach to the growth process of firms, in: Journal of Organizational Change Management, Jg. 29, Heft 7, S. 1189-1216.
- Garcia-Blandon, J./Argiles-Bosch, J. M.* (2018): Audit partner industry specialization and audit quality: Evidence from Spain, in: International Journal of Auditing, Jg. 22, Heft 1, S. 98-108.
- Gegenfurtner, B.* (2010): Kapitalmarkteffekte der Rechnungslegung unter Berücksichtigung von Eigentümerstrukturen – Eine empirische Studie des deutschen Kapitalmarkts, Dissertation, Technische Universität München.
- Geiersbach, K.* (2011): Der Beitrag der Internen Revision zur Corporate Governance: Eine ökonomische Analyse vor dem Hintergrund der Mindestanforderungen an das Risikomanagement bei Kreditinstituten (MaRisk), Wiesbaden.
- Geiger, M. A./Raghunandan, K.* (2002): Auditor Tenure and Audit Reporting Failures, in: Auditing: A Journal of Practice & Theory, Jg. 21, Heft 1, S. 67-78.
- Ghosh, A./Lustgarten, S.* (2006): Pricing of Initial Audit Engagements by Large and Small Audit Firms, in: Contemporary Accounting Research, Jg. 23, Heft 2, S. 333-368.
- Gibbins, M.* (1977): Classificatory Smoothing of Income with Extraordinary Items: Research Implications, in: The Accounting Review, Jg. 52, Heft 2, S. 516-524.
- Gibson, D./Gonzales, J. L./Castanon, J.* (2006): The Importance of Reputation and the Role of Public Relations, in: Public Relations Quarterly, Jg. 51, Heft 3, S. 15-18.
- Giersberg, G.* (2016): Die neue Unternehmensorganisation kennt noch niemand: Die BWL nimmt viele offene Fragen mit ins Jahr 2017, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 19. Dezember 2016, S. 20.

- Giesselmann, M./Windzio, M.* (2012): Regressionsmodelle zur Analyse von Paneldaten, in: Sahner, H./Sackmann, R./Bayer, M. (Hrsg.), Studienskripten zur Soziologie, Wiesbaden.
- Gill, J.* (1999): The Insignificance of Null Hypothesis Significance Testing, in: *Political Research Quarterly*, Jg. 52, Heft 3, S. 647-674.
- Gjesdal, F.* (1981): Accounting for Stewardship, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 19, Heft 1, S. 208-231.
- Göbel, E.* (2002): Neue Institutionenökonomik: Konzeption und betriebswirtschaftliche Anwendungen, in: Bea, F. X./Dichtl, E./Schweitzer, M. (Hrsg.), *Grundwissen Ökonomik: Betriebswirtschaftslehre*, Stuttgart.
- Goldenstein, J./Hunoldt, M./Walgenbach, P.* (2018): Wissenschaftliche(s) Arbeiten in den Wirtschaftswissenschaften: Themenfindung – Recherche – Konzeption – Methodik – Argumentation, Wiesbaden.
- Goode, E.* (2002): A Conversation With Daniel Kahneman; On Profit, Loss and the Mysteries of the Mind, abrufbar im Internet unter URL: <http://www.nytimes.com/2002/11/05/health/a-conversation-with-daniel-kahneman-on-profit-loss-and-the-mysteries-of-the-mind.html> (Stand: 15. Mai 2020).
- Gräfe, J.* (2013): Kapitel D: Umfang des Versicherungsschutzes, in: Gräfe, J./Brügge, M. (Hrsg.), *Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung: Die Berufshaftpflichtversicherung für Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Notare*, 2. Aufl., München.
- Gramling, A. A./Stone, D. N.* (2001): Audit Firm Industry Expertise: A Review And Synthesis Of The Archival Literature, in: *Journal of Accounting Literature*, Jg. 20, Heft 1, S. 1-29.
- Granobs, H.* (1981): Die Unabhängigkeit des Abschlußprüfers, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, Jg. 33, Heft 6, S. 531-549.
- Greenstone, M.* (2013): See Red Flags, Hear Red Flags, in: *The New York Times* vom 8. Dezember 2013, S. 12.
- Grimmeisen, F. P.* (2016): Goodwillbilanzierung und Corporate Governance: – Eine empirische Analyse für den deutschen Kapitalmarkt –, Dissertation, Universität Ulm.
- Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1980): Takeover bids, the free-rider problem, and the theory of the corporation, in: *The Bell Journal of Economics*, Jg. 11, Heft 1, S. 42-64.
- Grossman, S. J./Hart, O. D.* (1988): One Share-One Vote And The Market For Corporate Control, in: *Journal of Financial Economics*, Jg. 20, Sonderheft: The Distribution of Power Among Corporate Managers, Shareholders, and Directors, S. 175-202.

- Grothe, J.* (2005): Branchenspezialisierungen von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften im Rahmen der Jahresabschlussprüfung: Ergebnisse einer empirischen Untersuchung des deutschen Prüfungsmarktes, Düsseldorf.
- Grothe, P.* (2006): Unternehmensüberwachung Durch Den Aufsichtsrat: Ein Beitrag Zur Corporate Governance-Diskussion In Deutschland, in: Reichmann, T./Welge, M. K. (Hrsg.), Controlling Und Management, Frankfurt am Main et al.
- Grottel, B.* (2020a): § 285 HGB – Sonstige Pflichtangaben, in: Grottel, B./Schmidt, S./Schubert, W. J./Störk, U. (Hrsg.), Beck'scher Bilanz-Kommentar: Handels- und Steuerbilanz, §§ 238 bis 339, 342 bis 342e HGB, 12. Aufl., München.
- Grottel, B.* (2020b): § 314 HGB – Sonstige Pflichtangaben, in: Grottel, B./Schmidt, S./Schubert, W. J./Störk, U. (Hrsg.), Beck'scher Bilanz-Kommentar: Handels- und Steuerbilanz, §§ 238 bis 339, 342 bis 342e HGB, 12. Aufl., München.
- Grünbichler, A.* (1989): Reputation oder implizite Ansprüche?: Anmerkungen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 59, Heft 4, S. 440-442.
- Grüne, M./Burkard, W.* (2009): Konsolidierung aufgegebenen Geschäftsbereiche: Konflikt zwischen IAS 27 und IFRS 5?, in: Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung, Jg. 4, Heft 11, S. 475-481.
- Grützner, T./Jakob, A.* (2015): Stichwort „Kollusion“, in: Grützner, T./Jakob, A. (Hrsg.), Compliance von A - Z, 2. Aufl., München.
- Günzer, E.* (2016): Corporate Governance-Compliance: – Eine empirische Analyse deutscher börsennotierter Unternehmen –, Dissertation, Universität Ulm.
- Gusinde, P.* (2000): Discontinuing Operations: Die Behandlung von Desinvestitionen in der Rechnungslegung, Dissertation, Universität St. Gallen.
- Habersack, M.* (2019): § 107 AktG – Innere Ordnung des Aufsichtsrats, in: Goette, W./Habersack, M. (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 2: §§ 76-117 AktG, MitbestG, DrittelbG, 5. Aufl., München.
- Habib, A.* (2011): Audit firm industry specialization and audit outcomes: Insights from academic literature, in: Research in Accounting Regulation, Jg. 23, Heft 2, S. 114-129.
- Hager, W.* (1992): Jenseits von Experiment und Quasi-Experiment: Zur Struktur psychologischer Versuche und zur Ableitung von Vorhersagen, Göttingen/Toronto/Zürich.
- Hager, W.* (2004): Testplanung zur statistischen Prüfung psychologischer Hypothesen: Die Ableitung von Vorhersagen und die Kontrolle der Determinanten des statistischen Tests, Göttingen et al.

- Haller, A.* (1994): Die Grundlagen der externen Rechnungslegung in den USA: Unter besonderer Berücksichtigung der rechtlichen, institutionellen theoretischen Rahmenbedingungen, 4. Aufl., Stuttgart.
- Hambloch-Gesinn, S./Gesinn, F.-J.* (2017): § 107 AktG – Innere Ordnung des Aufsichtsrats, in: Hölters, W. (Hrsg.), Aktiengesetz: Kommentar, 3. Aufl., München.
- Hargens, L.* (2006): Interpreting Product-Variable Models of Interaction Effects, abrufbar im Internet unter URL: <https://www.csss.uw.edu/files/working-papers/2006/wp67.pdf> (Stand: 15. Mai 2020).
- Harris, M./Raviv, A.* (1988): Corporate Governance: Voting Rights and Majority Rules, in: Journal of Financial Economics, Jg. 20, Sonderheft: The Distribution of Power Among Corporate Managers, Shareholders, and Directors, S. 203-235.
- Hart, O. D.* (1983): The market mechanism as an incentive scheme, in: The Bell Journal of Economics, Jg. 14, Heft 2, S. 366-382.
- Hart, O.* (1995a): Firms, Contracts, and Financial Structure, Oxford.
- Hart, O.* (1995b): Corporate Governance: Some Theory And Implications, in: The Economic Journal, Jg. 105, Heft 430, S. 678-689.
- Hart, O./Moore, J.* (1998): Default And Renegotiation: A Dynamic Model Of Debt, in: The Quarterly Journal of Economics, Jg. 113, Heft 1, S. 1-41.
- Hartmann-Wendels, T.* (1992): Agency-Theorie und Publizitätspflicht nichtbörsennotierter Kapitalgesellschaften, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 44, Heft 5, S. 412-425.
- Hay, D. A./Morris, D. J.* (1991): Industrial Economics And Organization: Theory and Evidence, 2. Aufl., New York.
- Hay, D. C./Knechel, W. R./Wong, N.* (2006): Audit Fees: A Meta-analysis of the Effect of Supply and Demand Attributes, in: Contemporary Accounting Research, Jg. 23, Heft 1, S. 141-191.
- Healy, P. M.* (1985): The effect of bonus schemes on accounting decisions, in: Journal of Accounting and Economics, Jg. 7, Heft 1/3, S. 85-107.
- Healy, P. M./Wahlen, J. M.* (1999): A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting, in: Accounting Horizons, Jg. 13, Heft 4, S. 365-383.
- Heinhold, M.* (1984a): Bilanzpolitik: Wesen, Ziele und Stellung in der Unternehmensplanung, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, Jg. 13, Heft 8, S. 388-434.
- Heinhold, M.* (1984b): Instrumente der unternehmerischen Bilanzpolitik, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, Jg. 13, Heft 9, S. 449-485.

- Henderson, B. D.* (1984): Die Erfahrungskurve in der Unternehmensstrategie: Übersetzung und Bearbeitung: Aloys Gälweiler, 2. Aufl., Frankfurt/New York.
- Henke, P./Fett, T.* (2007): Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz: erste Praxiserfahrungen und Stellungnahme zu E-DRS 22, in: Betriebs-Berater, Jg. 62, Heft 23, S. 1267-1273.
- Henssler, M.* (2019): § 113 AktG – Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder, in: Henssler, M./Strohn, L. (Hrsg.), Beck'sche Kurz-Kommentare: Gesellschaftsrecht: BGB, HGB, PartGG, GmbHG, AktG, GenG, UmwG, InsO, AnfG, IntGesR, 4. Aufl., München.
- Hermalin, B. E./Weisbach, M. S.* (2003): Boards Of Directors As An Endogenously Determined Institution: A Survey Of The Economic Literature, in: Economic Policy Review, Jg. 9, Heft 1, S. 7-26.
- Hermanns, M.* (2019): § 193 AktG – Erfordernisse des Beschlusses, in: Henssler, M./Strohn, L. (Hrsg.), Beck'sche Kurz-Kommentare: Gesellschaftsrecht: BGB, HGB, PartGG, GmbHG, AktG, GenG, UmwG, InsO, AnfG, IntGesR, 4. Aufl., München.
- Herzig, N./Watrin, C.* (1995): Obligatorische Rotation des Wirtschaftsprüfers – ein Weg zur Verbesserung der externen Unternehmenskontrolle?, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 47, Heft 9, S. 775-804.
- Hieber, W. L.* (1991): Lern- und Erfahrungskurveneffekte und ihre Bestimmung in der flexibel automatisierten Produktion, in: Horváth, P./Reichmann, T. (Hrsg.), Controlling Praxis, München.
- Higgins, T. G.* (1962): Professional Ethics: A Time for Reappraisal, in: Journal of Accountancy, Jg. 113, Heft 3, S. 29-35.
- Higgs, J. L./Skantz, T. R.* (2006): Audit and Nonaudit Fees and the Market's Reaction to Earnings Announcements, in: Auditing: A Journal of Practice & Theory, Jg. 25, Heft 1, S. 1-26.
- Hirschman, A. O.* (1970): Exit, Voice, And Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States, Cambridge/London.
- Hoffmann, J.* (2019): § 118 AktG – Allgemeines, in: Spindler, G./Stilz, E. (Hrsg.), Kommentar zum Aktiengesetz, Band 1: §§ 1-149, 4. Aufl., München.
- Hoffmann, W.-D./Lüdenbach, N.* (2004): IFRS 5 – Bilanzierung bei beabsichtigter Veräußerung von Anlagen und Einstellung von Geschäftsfeldern, in: Betriebs-Berater, Jg. 59, Heft 37, S. 2006-2008.
- Hoffmann-Becking, M./Krieger, G.* (2009): Leitfaden zur Anwendung des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG), in: Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, Jg. 12, Beilage zu Heft 26, S. 1-12.

- Hogan, C. E./Jeter, D. C.* (1999): Industry Specialization by Auditors, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 18, Heft 1, S. 1-17.
- Hohenstatt, K.-S.* (2009): Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, in: *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, Jg. 30, Heft 29, S. 1349-1358.
- Hohenstatt, K.-S./Wagner, T.* (2008): Zur Transparenz der Vorstandsvergütung – 10 Fragen aus der Unternehmenspraxis, in: *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, Jg. 29, Heft 21, S. 945-955.
- Hoitash, R./Markelevich, A./Barragato, C. A.* (2007): Auditor fees and audit quality, in: *Managerial Auditing Journal*, Jg. 22, Heft 8, S. 761-786.
- Holcomb, T. R./Hitt, M. A.* (2007): Toward a model of strategic outsourcing, in: *Journal of Operations Management*, Jg. 25, Heft 2, S. 464-481.
- Holmström, B.* (1979): Moral hazard and observability, in: *The Bell Journal of Economics*, Jg. 10, Heft 1, S. 74-91.
- Holmström, B.* (1982a): Managerial Incentive Problems: A Dynamic Perspective, in: *Swedish School of Economics (Hrsg.), Essays in Economics and Management in Honour of Lars Wahlbeck*, Helsinki, S. 210-235.
- Holmström, B.* (1982b): Moral hazard in teams, in: *The Bell Journal of Economics*, Jg. 13, Heft 2, S. 324-340.
- Holmström, B.* (1999): Managerial Incentive Problems: A Dynamic Perspective, in: *Review of Economic Studies*, Jg. 66, Heft 1, S. 169-182.
- Holmström, B./Ricart i Costa, J.* (1986): Managerial Incentives And Capital Management, in: *Quarterly Journal of Economics*, Jg. 101, Heft 4, S. 835-860.
- Holmström, B./Tirole, J.* (1989): The Theory Of The Firm, in: *Schmalensee, R./Willig, R. D. (Hrsg.), Handbook Of Industrial Organization: Volume I*, Amsterdam et al., S. 61-133.
- Holzapfel, F.* (2004): *Gewinnschwellen: Bezugspunkte beim Ausweis von Gewinnen am deutschen Kapitalmarkt*, Wiesbaden.
- Horváth, P./Gleich, R./Seiter, M.* (2020): *Controlling*, 14. Aufl., München.
- Huddart, S./Liang, P. J.* (2003): Accounting in Partnerships, in: *The American Economic Review*, Jg. 93, Heft 2, S. 410-414.
- Huddart, S./Liang, P. J.* (2005): Profit sharing and monitoring in partnerships, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 40, Heft 1-3, S. 153-187.
- Hüffer, U.* (2020): § 116 AktG – Sorgfaltpflicht und Verantwortlichkeit der Aufsichtsratsmitglieder, in: *Hüffer, U./Koch, J. (Hrsg.), Beck'sche Kurz-Kommentare: Aktiengesetz*, 14. Aufl., München.

- Husemann, W.* (1992): Die Reputation des Wirtschaftsprüfers in ökonomischen Agency-Modellen, Dissertation, Universität Köln.
- Ijiri, Y.* (1971): A Defense for Historical Cost Accounting, in: Sterling, R. R. (Hrsg.), Asset Valuation And Income Determination: A Consideration of the Alternatives: Papers Given at a Symposium Held at the School of Business: University of Kansas: May 1970, Houston, S. 1-18.
- Ijiri, Y.* (1975): Theory Of Accounting Measurement, Sarasota.
- Jaccard, J./Turrisi, R.* (2003): Interaction Effects In Multiple Regression, in: Lewis-Beck, M. S. (Hrsg.), Quantitative Applications in the Social Sciences, 2. Aufl., Thousand Oaks/London/New Dehli.
- Jäckel, G.* (1960): Die Unabhängigkeit der Abschlußprüfer bei der Pflichtprüfung von Aktiengesellschaften der „öffentlichen Hand“, Hamburg/Berlin/Bonn.
- Jacobides, M. G./Winter, S. G.* (2005): The Co-Evolution Of Capabilities And Transaction Costs: Explaining The Institutional Structure Of Production, in: Strategic Management Journal, Jg. 26, Heft 5, S. 395-413.
- Jacobs, O. H.* (1975): Zur Frage der Vereinbarkeit von Jahresabschlußprüfung und Beratung, in: Der Betrieb, 28. Jg., Heft 48, S. 2237-2241.
- Jenkinson, T./Ljungqvist, A.* (2001): The role of hostile stakes in German corporate governance, in: Journal of Corporate Finance, Jg. 7, Heft 4, S. 397-446.
- Jensen, M. C.* (1983): Organization Theory and Methodology, in: The Accounting Review, Jg. 58, Heft 2, S. 319-339.
- Jensen, M. C.* (1993): The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems, in: The Journal of Finance, Jg. 48, Heft 3, S. 831-880.
- Jensen, M. C./Meckling, W. H.* (1976): Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure, in: Journal of Financial Economics, Jg. 3, Heft 4, S. 305-360.
- Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990a): Performance Pay And Top-Management Incentives, in: The Journal of Political Economy, Jg. 98, Heft 2, S. 225-264.
- Jensen, M. C./Murphy, K. J.* (1990b): CEO Incentives – It’s Not How Much You Pay, But How, in: Harvard Business Review, Jg. 68, Heft 3, S. 138-149.
- Jensen, M. C./Ruback, R. S.* (1982): The Market For Corporate Control: The Scientific Evidence, in: Journal of Financial Economics, Jg. 11, Heft 1-4, S. 5-50.
- Jensen, M. C./Warner, J. B.* (1988): The Distribution Of Power Among Corporate Managers, Shareholders, And Directors, in: Journal of Financial Economics, Jg. 20, Son-

- derheft: The Distribution of Power Among Corporate Managers, Shareholders, and Directors, S. 3-24.
- Ji, Y./Potepa, J./Rozenbaum, O.* (2019): The Effect of ASU 2014-08 on the Use of Discontinued Operations to Manage Earnings, abrufbar im Internet unter URL: https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID3405651_code2225566.pdf?aabstractid=3141713&mirid=1 (Stand: 15. Mai 2020).
- Johanson, J./Mattsson, L.-G.* (1987): Interorganizational Relations in Industrial Systems: A Network Approach Compared with the Transaction-Cost Approach, in: *International Studies of Management & Organization*, Jg. 17, Heft 1, S. 34-48.
- Johnson, V. E./Khurana, I. K./Reynolds, J. K.* (2002): Audit-Firm Tenure and the Quality of Financial Reports, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 19, Heft 4, S. 637-660.
- Johnson, W. B./Lys, T.* (1990): The Market For Audit Services: Evidence from Voluntary Auditor Changes, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 12, Heft 1-3, S. 281-308.
- Jones, J. J.* (1991): Earnings Management During Import Relief Investigations, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 29, Heft 2, S. 193-228.
- Jost, P.-J.* (2001): Die Prinzipal-Agenten-Theorie im Unternehmenskontext, in: Jost, P.-J. (Hrsg.), *Die Prinzipal-Agenten-Theorie In Der Betriebswirtschaftslehre*, Stuttgart, S. 12-43.
- Kahneman, D./Tversky, A.* (1979): Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, in: *Econometrica*, Jg. 47, Heft 2, S. 263-292.
- Kam, C. D./Franzese jr., R. J.* (2010): Modeling And Interpreting Interactive Hypotheses In Regression Analysis, *Ann Arbor*.
- Kama, I./Weiss, D.* (2013): Do Earnings Targets and Managerial Incentives Affect Sticky Costs?, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 51, Heft 1, S. 201-224.
- Kang, C./Lin, S./Yeung, E.* (2018): Where is the Line? The Effect of Narrowed Scope of Discontinued Operations on Earnings Quality and Analysts' Forecasts, abrufbar im Internet unter URL: https://scholarspace.manoa.hawaii.edu/bitstream/10125/59260/1/HARC_2019_paper_42.pdf (Stand: 15. Mai 2020).
- Kanniainen, V.* (2000): Empire building by corporate managers: The corporation as a savings instrument, in: *Journal of Economic Dynamics & Control*, Jg. 24, Heft 1, S. 127-142.
- Kaserer, C./Moldenhauer, B.* (2008): Insider ownership and corporate performance: evidence from Germany, in: *Review of Managerial Science*, Jg. 1, Heft 1, S. 1-35.

- Keeler, T. E.* (1989): Deregulation And Scale Economies In The U. S. Trucking Industry: An Econometric Extension Of The Survivor Principle, in: *The Journal of Law & Economics*, Jg. 32, Heft 2, S. 229-253.
- Keitz, I. v./Heyd, R.* (2017): IFRS 5: Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegeben Geschäftsbereiche, in: Thiele, S./Keitz, I. v./Brücks, M. (Hrsg.), *Internationales Bilanzrecht: Rechnungslegung nach IFRS: Kommentar*, Band 1, Loseblattausgabe, Bonn, Stand: August.
- Kessler, H./Leinen, M.* (2006): Darstellung von discontinued operations in Bilanz und GuV: – Eine Fallstudie zur Anwendung von IFRS 5 –, in: *Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, Jg. 7, Heft 9, S. 558-566.
- Khurja, Y. T. v.* (2015): Untersuchung von Anreizsystemen zur Verbesserung der Aufsichtsratsstätigkeit, in: Becker, F. G./Oechsler, W. A./Süß, S./Andresen, M. (Hrsg.), *Personal, Organisation und Arbeitsbeziehungen*, Lohmar/Köln.
- Kicherer, H.-P.* (1970): *Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlußprüfung*, Berlin.
- Kieso, D. E./Weygandt, J. J./Warfield, T. D.* (2018): *Intermediate Accounting: IFRS Edition*, 3. Aufl., Hoboken.
- Kilian, M.* (2015): Teil „Klauselwerke“, *Wirtschaftsprüfer*, in: Graf von Westphalen, F./Thüsing, G. (Hrsg.), *Vertragsrecht und AGB-Klauselwerke*, Loseblattausgabe, München, Stand: Oktober.
- Kinney jr., W. R./Libby, R.* (2002): Discussion of The Relation between Auditors' Fees for Nonaudit Services and Earnings Management, in: *The Accounting Review*, Jg. 77, Sonderheft 2002, S. 107-114.
- Kirsch, H.* (2006): Beurteilung des bilanzpolitischen Instrumentariums der IFRS-Rechnungslegung, in: *Betriebs-Berater*, Jg. 61, Heft 23, S. 1266-1271.
- Klein, B./Crawford, R. G./Alchian, A. A.* (1978): Vertical Integration, Appropriable Rents, And The Competitive Contracting Process, in: *Journal of Law and Economics*, Jg. 21, Heft 2, S. 297-326.
- Klein, B./Leffler, K. B.* (1981): The Role of Market Forces in Assuring Contractual Performance, in: *Journal of Political Economy*, Jg. 89, Heft 4, S. 615-641.
- Klein, H.-D.* (1989): *Konzernbilanzpolitik*, Heidelberg.
- Kleinholz, R.* (1991): Tantiemen als Anreize zu einer kontinuierlichen Unternehmensentwicklung, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, Jg. 61, Heft 2, S. 259-268.
- Kleinmanns, H.* (2016): Shareholder Activism – bedeutender Einfluss institutioneller Investoren auch in Deutschland?, in: *Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung*, Jg. 11, Heft 7/8, S. 341-345.

- Knechel, W. R./Krishnan, G. V./Pevzner, M./Shefchik, L. B./Velury, U. K.* (2013): Audit Quality: Insights from the Academic Literature, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 32, Sonderheft 1, S. 385-421.
- Knechel, W. R./Naiker, V./Pacheco, G.* (2007): Does Auditor Industry Specialization Matter? Evidence from Market Reaction to Auditor Switches, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 26, Heft 1, S. 19-45.
- Ko, W. M.* (1985): Auditor's Incentive, Legal Liability And Reputation Under Information Asymmetry, Dissertation, The Ohio State University.
- Koch, J.* (2020a): § 68 AktG – Übertragung von Namensaktien. Vinkulierung, in: Hüffer, U./Koch, J. (Hrsg.), *Beck'sche Kurz-Kommentare: Aktiengesetz*, 14. Aufl., München.
- Koch, J.* (2020b): § 111 AktG – Aufgaben und Rechte des Aufsichtsrats, in: Hüffer, U./Koch, J. (Hrsg.), *Beck'sche Kurz-Kommentare: Aktiengesetz*, 14. Aufl., München.
- Koch, J.* (2020c): § 136 AktG – Ausschluß des Stimmrechts, in: Hüffer, U./Koch, J. (Hrsg.), *Beck'sche Kurz-Kommentare: Aktiengesetz*, 14. Aufl., München.
- Köhler, A. G.* (2003): Assurance Services: Nachfragemodelle freiwilliger Wirtschaftsprüfungsleistungen und ihre empirische Überprüfung, Habilitation, Universität Ulm.
- Köhler, A. G./Marten, K.-U.* (2004): Prüfungsqualität als Forschungsgegenstand – Traditionelle Sichtweise und Erweiterungen des Begriffsverständnisses –, in: Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K. (Hrsg.), *Externe Qualitätskontrolle im Berufsstand der Wirtschaftsprüfer: Status quo und Weiterentwicklung: Tagungsband zur Fachveranstaltung des Ulmer Forums für Wirtschaftswissenschaften (UFW) e.V. am 5. Mai 2004 an der Universität Ulm, Düsseldorf*, S. 1-21.
- Köhler, A. G./Marten, K.-U./Meuwissen, R./Quick, R.* (2013): Research on audit quality, in: *Die Betriebswirtschaft*, Jg. 73, Heft 4, S. 241-253.
- Köhler, A. G./Marten, K.-U./Ratzinger, N. V. S./Wagner, M.* (2010): Prüfungshonorare in Deutschland – Determinanten und Implikationen, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, Jg. 80, Heft 1, S. 5-29.
- Köke, J.* (2002): *Corporate Governance in Germany: An Empirical Investigation*, Berlin/Heidelberg.
- Köke, J.* (2004): The market for corporate control in a bank-based economy: a governance device?, in: *Journal of Corporate Finance*, Jg. 10, Heft 1, S. 53-80.
- Koonce, L./Mercer, M.* (2005): Using Psychology Theories in Archival Financial Accounting Research, in: *The University of Texas in Austin (Hrsg.), McCombs Research Paper Series*, Austin.

- Koprivica, R.* (2009): Die Effektivität von Prüfungsausschüssen: Eine theoretische und empirische Analyse, Saarbrücken.
- Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2000): Penrose's Resource-Based Approach: The Process And Product Of Research Creativity, in: *Journal of Management Studies*, Jg. 27, Heft 1, S. 109-139.
- Kor, Y. Y./Mahoney, J. T.* (2004): Edith Penrose's (1959) Contributions to the Resource-based View of Strategic Management, in: *Journal of Management Studies*, Jg. 41, Heft 1, S. 183-191.
- Kor, Y. Y./Mahoney, J. T./Siemsen, E./Tan, D.* (2016): Penrose's The Theory of the Growth of the Firm: An Exemplar of Engaged Scholarship, in: *Production and Operations Management*, Jg. 25, Heft 10, S. 1727-1744.
- Kosfeld, R./Eckey, H.-F./Türck, M.* (2019): Wahrscheinlichkeitsrechnung und Induktive Statistik: Grundlagen – Methoden – Beispiele, 3. Aufl., Wiesbaden.
- Kotowitz, J./Rhodes, C./Vanosdell, J.* (2005): Accounting for a Corporate Divorce, in: *Mergers & Acquisitions*, Jg. 40, Heft 6, S. 37-39.
- KPMG* (Hrsg.) (2019): Insights into IFRS: KPMG's practical guide to IFRS Standards, Band 1, 16. Aufl., o. O.
- Kram, L. K.* (2012): Die Existenz von Prüfungsausschüssen in deutschen kapitalmarkt-orientierten Unternehmen: – Eine empirische Analyse –, Dissertation, Universität Ulm.
- Kraus, W.* (1977): Stellungnahme zu: Stellung und Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers, in: *Busse von Colbe, W./Lutter, M.* (Hrsg), *Wirtschaftsprüfung heute: Entwicklung oder Reform?: Ein Bochumer Symposium*, Wiesbaden, S. 121-123.
- Krauß, P./Pronobis, P./Zülch, H.* (2015): Abnormal audit fees and audit quality: Initial evidence from the German audit market, in: *Journal of Business Economics*, Jg. 85, Heft 1, S. 45-84.
- Krauß, P./Quosigk, B. M./Zülch, H.* (2014): Effects of Initial Audit Fee Discounts on Audit Quality: Evidence from Germany, in: *International Journal of Auditing*, Jg. 18, Heft 1, S. 40-56.
- Kremer, T.* (2018): 3. Teil. Kommentierung zum Deutschen Corporate Governance Kodex: 5. Aufsichtsrat, VII. Prüfungsausschuss, in: *Kremer, T./Bachmann, G./Lutter, M./Werder, A. v.* (Hrsg.), *Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex: Kodex-Kommentar*, 7. Aufl., München.
- Kretschmann, J.* (1990): Die Diffusion des Kritischen Rationalismus in der Betriebswirtschaftslehre, Stuttgart.

- Krishnan, G. V.* (2003): Audit Quality and the Pricing of Discretionary Accruals, in: Auditing: A Journal of Practice & Theory, Jg. 22, Heft 1, S. 109-126.
- Kroll, I. B.* (1985): The Increase of Commercialism And The Breakdown Of Ethics, in: Touche Ross (Hrsg.), Ethics In The Accounting Profession: Proceedings of a conference sponsored by The School of Accounting and the Program in Business Ethics in the School of Religion, University of Southern California, May 10, 1984, o. O., S. 7-11.
- Kromrey, H./Roose, J./Strübing, J.* (2016): Empirische Sozialforschung: Modelle und Methoden der standardisierten Datenerhebung und Datenauswertung mit Annotationen aus qualitativ-interpretativer Perspektive, 13. Aufl., Stuttgart/Konstanz/München.
- Kromschröder, G.* (2013): Corporate Governance und Management Control in Familienunternehmen, Dissertation, Universität Ulm.
- Kropff, B.* (1983): Sinn und Grenzen von Bilanzpolitik: – im Hinblick auf den Entwurf des Bilanzrichtlinie-Gesetzes –, in: Baetge, J. (Hrsg.), Der Jahresabschluß im Widerstreit der Interessen: Vortragsreihe des Instituts für Revisionswesen an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster: Sommersemester 1982/Wintersemester 1982/1983, Düsseldorf, S. 179-211.
- Kubis, D.* (2018): § 118 AktG – Allgemeines, in: Goette, W./Habersack, M. (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 3: §§ 118-178, 4. Aufl., München.
- Kümpel, T./Straatmann, L.* (2005): Bilanzierung und Bewertung von zur Veräußerung stehendem Anlagevermögen sowie einzustellender Bereiche nach IFRS 5, in: bilanz & buchhaltung, Jg. 20, Heft 4, S. 138-146.
- Küting, K.* (2008): Teil H: Bilanzpolitik, in: Küting, K. (Hrsg.), Saarbrücker Handbuch der Betriebswirtschaftlichen Beratung, 4. Aufl., Herne.
- Küting, K./Reuter, M.* (2007): Bilanz- und Ertragsausweis nach IFRS 5: Gefahr der Fehlinterpretation in der Bilanzanalyse, in: Betriebs-Berater, Jg. 62, Heft 36, S. 1942-1947.
- Küting, K./Weber, C.-P.* (2009): Die Bilanzanalyse: Beurteilung von Abschlüssen nach HGB und IFRS, 9. Aufl., Stuttgart.
- Küting, K./Wirth, J.* (2006): Discontinued operations und die veräußerungsorientierte Bilanzierung nach IFRS 5 – ein Mehrwert für die Berichterstattung?, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 6, Heft 12, S. 719-728.
- Küting, P./Weber, C.-P.* (2015): Die Bilanzanalyse: Beurteilung von Abschlüssen nach HGB und IFRS, 11. Aufl., Stuttgart.

- La Porta, R./Lopez-de-Silanes, F./Shleifer, A./Vishny, R.* (1998): Law and Finance, in: Journal of Political Economy, Jg. 106, Heft 6, S. 1113-1155.
- La Porta, R./Lopez-de-Silanes, F./Shleifer, A./Vishny, R.* (2000): Investor protection and corporate governance, in: Journal of Financial Economics, Jg. 58, Heft 1-2, S. 3-27.
- Laatz, W.* (1993): Empirische Methoden: Ein Lehrbuch für Sozialwissenschaftler, Thun/Frankfurt am Main.
- Lachnit, L.* (1991): Erfolgssplattung auf der Grundlage der GuV nach Gesamt- und Umsatzkostenverfahren, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 44, Heft 24, S. 773-783.
- Lakatos, I.* (1970): Falsification And The Methodology of Scientific Research Programmes, in: Lakatos, I./Musgrave, A. (Hrsg.), Criticism And The Growth Of Knowledge: Proceedings of the International Colloquium in the Philosophy of Science, London, 1965, volume 4, Cambridge, S. 91-195.
- Lakatos, I.* (1974): Falsifikation und Methodologie wissenschaftlicher Forschungsprogramme, in: Lakatos, I./Musgrave, A. (Hrsg.), Kritik und Erkenntnisfortschritt: Abhandlungen des Internationalen Kolloquiums über die Philosophie der Wissenschaft, London 1965, Band 4, Braunschweig, S. 89-189.
- Lang, A.* (1989): Zur Dritthaftung der Wirtschaftsprüfer, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 42, Heft 3, S. 57-64.
- Lange, K. W.* (2019): § 68 AktG – Übertragung von Namensaktien. Vinkulierung, in: Hensler, M./Strohn, L. (Hrsg.), Beck'sche Kurz-Kommentare: Gesellschaftsrecht: BGB, HGB, PartGG, GmbHG, AktG, GenG, UmwG, InsO, AnfG, IntGesR, 4. Aufl., München.
- Larcker, D. F./Richardson, S. A.* (2004): Fees Paid to Audit Firms, Accrual Choices, and Corporate Governance, in: Journal of Accounting Research, Jg. 42, Heft 3, S. 625-658.
- Leffson, U.* (1988): Wirtschaftsprüfung, 4. Aufl., Wiesbaden.
- Lehrbass, F./Scheipers, N.* (2017): Determinanten der Höhe von Abschlussprüfungshonoraren: Eine empirische Untersuchung von Unternehmen im Prime Standard, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 70, Heft 24, S. 1437-1443.
- Leibfried, P./Zingg, L.* (2009): ED Discontinued Operations – Amendment zu IFRS 5: Engere Definitionsbasis und weiterreichende Offenlegungspflichten, in: Der Schweizer Treuhänder, Jg. 83, Heft 11, S. 840-846.
- Leland, H. E./Pyle, D. H.* (1977): Informational Asymmetries, Financial Structure, And Financial Intermediation, in: The Journal of Finance, Jg. 32, Heft 2, S. 371-387.

- Lenz, H.* (1991): Der Low-balling-Effekt und die Unabhängigkeit des handelsrechtlichen Abschlußprüfers, in: *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, Jg. 20, Heft 4, S. 181-184.
- Lenz, H.* (1996): Die Struktur des Marktes für Abschlußprüfungsmandate bei deutschen Aktiengesellschaften (Teil I), in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Jg. 49, Heft 7, S. 269-279.
- Libby, R./Frederick, D. M.* (1990): Experience and the Ability to Explain Audit Findings, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 28, Heft 2, S. 348-367.
- Liebscher, T.* (2019a): § 118 AktG – Allgemeines, in: Henssler, M./Strohn, L. (Hrsg.), Beck'sche Kurz-Kommentare: Gesellschaftsrecht: BGB, HGB, PartGG, GmbHG, AktG, GenG, UmwG, InsO, AnfG, IntGesR, 4. Aufl., München.
- Liebscher, T.* (2019b): § 136 AktG – Ausschluß des Stimmrechts, in: Henssler, M./Strohn, L. (Hrsg.), Beck'sche Kurz-Kommentare: Gesellschaftsrecht: BGB, HGB, PartGG, GmbHG, AktG, GenG, UmwG, InsO, AnfG, IntGesR, 4. Aufl., München.
- Lim, C. Y./Tan, P. M. S.* (2009): Control Divergence, Timeliness in Loss Recognition, and the Role of Auditor Specialization: Evidence from around the World, in: *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Jg. 24, Heft 2, S. 295-322.
- Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2008): Non-Audit Service Fees and Audit Quality: The Impact of Auditor Specialization, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 46, Heft 1, S. 199-246.
- Lim, C.-Y./Tan, H.-T.* (2010): Does Auditor Tenure Improve Audit Quality?: Moderating Effects of Industry Specialization and Fee Dependence, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 27, Heft 3, S. 923-957.
- Lindemann, J.* (2004): Rechnungslegung und Kapitalmarkt: Eine theoretische und empirische Analyse, in: Baetge, J./Kirsch, H.-J./Thiele, S. (Hrsg.), Reihe: Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung, Lohmar.
- Lord, A. T.* (1992): Pressure: A Methodological Consideration for Behavioral Research in Auditing, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 11, Heft 2, S. 89-108.
- Lück, W.* (1999): Audit Committees – Prüfungsausschüsse zur Sicherung und Verbesserung der Unternehmensüberwachung in deutschen Unternehmen: Fehlende Effizienz betrieblicher Überwachung in deutschen Unternehmen: Überlegungen zur Sicherung und Verbesserung durch die Einrichtung von Audit-Committees, in: *Der Betrieb*, Jg. 52, Heft 9, S. 441-444.
- Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J.* (2020): Haufe IFRS Kommentar, 18. Aufl., Freiburg/München/Stuttgart.

- Lüken, J./Schimmelpfennig, H.* (2017): Signifikanz und Stichprobenumfang, abrufbar im Internet unter URL: <https://www.ifad.de/signifikanz-und-stichprobenumfang/> (Stand: 15. Mai 2020).
- Maccari-Peukert, D./Ratzinger-Sakel, N. V. S.* (2014): Prüfungsqualität: Eine aktuelle Bestandsaufnahme vor dem Hintergrund internationaler Entwicklungen, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 67, Heft 5, S. 249-257.
- Macho-Stadler, I./Pérez-Castrillo, J. D.* (2001): An Introduction to the Economics of Information: Incentives and Contracts, 2. Aufl., New York.
- Magee, R. P.* (1975): Discussion of Auditor's Loss Functions Implicit in Consumption-Investment Models, in: Journal of Accounting Research, Jg. 13, Sonderheft: Studies on Statistical Methodology in Auditing, S. 121-123.
- Mahlendorf, M. D.* (2009): Sticky Cost Issues – Kostenremanenz bei Nachfrageschwankungen, in: Controlling & Management, Jg. 53, Heft 3, S. 193-195.
- Mahoney, J. T./Pandian, J. R.* (1992): Examining the Penrose effect in an international business context: the dynamics of Japanese firm growth in US industries, in: Managerial and Decision Economics, Jg. 26, Heft 2, S. 113-127.
- Malmgren, H. B.* (1960): How Long Is The Long Run?, in: The Economic Journal, Jg. 70, Heft 278, S. 412-415.
- Mankiw, N. G./Taylor, M. P.* (2018): Grundzüge der Volkswirtschaftslehre, 7. Aufl., Stuttgart.
- Mann, A.* (2003): Corporate Governance Systeme: Funktion und Entwicklung am Beispiel von Deutschland und Großbritannien, in: Grosseckertler, H./Großfeld, B./Hopt, K. J./Kirchner, C./Rückle, D./Schmidt, R. H. (Hrsg.), Schriften zur wirtschaftswissenschaftlichen Analyse des Rechts, Berlin.
- Mann, G.* (1969): Die Vereinbarkeit der Prüfungs- und Beratungstätigkeit der Genossenschaftsverbände, in: Zeitschrift für das gesamte Genossenschaftswesen, Jg. 20, Heft 1, S. 224-244.
- Manne, H. G.* (1965): Mergers and the Market for Corporate Control, in: Journal of Political Economy, Jg. 73, Heft 2, S. 110-120.
- Manne, H. G.* (1967): Our Two Corporation Systems: Law And Economics, in: Virginia Law Review, Jg. 53, Heft 2, S. 259-284.
- Marris, R. L.* (1961): Reviewed Work(s): The Theory of the Growth of the Firm. by E. T. Penrose, in: The Economic Journal, Jg. 71, Heft 281, S. 144-148.
- Marris, R. L.* (1963): A Model Of The "Managerial" Enterprise, in: The Quarterly Journal of Economics, Jg. 77, Heft 2, S. 185-209.

- Marris, R. L.* (1964): *The Economic Theory Of ‚Managerial‘ Capitalism*, London.
- Marshall, A.* (1920): *Principles Of Economics: An introductory volume*, 8. Aufl., London.
- Marshall, A.* (1932): *Industry And Trade: A study of industrial technique and business organization; and of their influences on the conditions of various classes and nations*, 3. Aufl., London.
- Marten, K.-U.* (1994): *Der Wechsel des Abschlussprüfers*, Düsseldorf.
- Marten, K.-U.* (1999): *Qualität von Wirtschaftsprüfungsleistungen: Eine empirische Untersuchung des deutschen Marktes für Wirtschaftsprüfungsleistungen*, Düsseldorf.
- Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K.* (2020): *Wirtschaftsprüfung: Grundlagen des betriebswirtschaftlichen Prüfungswesens nach nationalen und internationalen Normen*, 6. Aufl., Stuttgart.
- Marten, K.-U./Schmölter, P.* (1999): *Das Image der Wirtschaftsprüfer: Eine empirische Untersuchung*, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, Jg. 69, Heft 2, S. 171-193.
- Marten, K.-U./Schultze, W.* (1998): *Konzentrationsentwicklungen auf dem deutschen und europäischen Prüfungsmarkt*, in: *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, Jg. 50, Heft 4, S. 360-386.
- Marx, S.* (2002): *Unabhängige Abschlussprüfung und Beratung: Grenzen des Full-Service-Konzepts moderner Wirtschaftsprüfungsgesellschaften nach deutschem, europäischem und US-amerikanischem Recht*, in: Hommelhoff, P./Müller-Graff, P.-C. (Hrsg.), *Heidelberger Schriften zum Wirtschaftsrecht und Europarecht*, Baden-Baden.
- Matheus, D.* (2010): *Die Rolle des Abschlussprüfers in der Corporate Governance*, in: Hommelhoff, P./Hopt, K. J./Werder, A. v. (Hrsg.), *Handbuch Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis*, 2. Aufl., Stuttgart/Köln, S. 563-602.
- Mautz, R. K./Sharaf, H. A.* (1961): *The Philosophy Of Auditing*, Sarasota.
- Maxl, P.* (2013a): § 54 WPO – Berufshaftpflichtversicherung, in: Hense, B./Ulrich, D. (Hrsg.), *WPO Kommentar: Kommentar zum Berufsrecht der Wirtschaftsprüfer und vereidigten Buchprüfer: – Wirtschaftsprüferordnung (WPO)–*, 2. Aufl., Düsseldorf.
- Maxl, P.* (2013b): § 54a WPO – Vertragliche Begrenzung von Ersatzansprüchen, in: Hense, B./Ulrich, D. (Hrsg.), *WPO Kommentar: Kommentar zum Berufsrecht der Wirtschaftsprüfer und vereidigten Buchprüfer: – Wirtschaftsprüferordnung (WPO)–*, 2. Aufl., Düsseldorf.

- Mayhew, B. W./Wilkins, M. S.* (2003): Audit Firm Industry Specialization as a Differentiation Strategy: Evidence from Fees Charged to Firms Going Public, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 22, Heft 3, S. 33-52.
- McNichols, M./Wilson, G. P.* (1988): Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 26, Sonderheft: Studies on Management's Ability and Incentives to Affect the Timing and Magnitude of Accounting Accruals, S. 1-31.
- McVay, S. E.* (2006): Earnings Management Using Classification Shifting: An Examination of Core Earnings and Special Items, in: *The Accounting Review*, Jg. 81, Heft 3, S. 501-531.
- Meinhövel, H.* (2004): Grundlagen der Principal-Agent-Theorie, in: *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, Jg. 33, Heft 8, S. 470-475.
- Meinhövel, H.* (2005): Grundlagen der Principal-Agent-Theorie, in: Horsch, A./Meinhövel, H./Paul, S. (Hrsg.), *Institutionenökonomie und Betriebswirtschaftslehre*, München, S. 65-80.
- Mello, A. S./Parsons, J. E.* (1998): Going public and the ownership structure of the firm, in: *Journal of Financial Economics*, Jg. 49, Heft 1, S. 79-109.
- Merkt, H.* (2020): § 319 HGB – Auswahl der Abschlussprüfer und Ausschlussgründe, in: Hopt, K. J./Kumpan, C./Merkt, H./Roth, M. (Hrsg.), *Beck'sche Kurz-Kommentare: Band 9: Handelsgesetzbuch: mit GmbH & Co., Handelsklauseln, Bank- und Börsenrecht, Transportrecht (ohne Seerecht)*, 39. Aufl., München.
- Mertens, H.-J./Cahn, A.* (2009): § 87 AktG – Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder, in: Zöllner, W./Noack, U. (Hrsg.), *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 2, Teil 1: §§ 76-94 AktG, 3. Aufl., Köln.
- Mertens, H.-J./Cahn, A.* (2012): § 113 AktG – Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder, in: Zöllner, W./Noack, U. (Hrsg.), *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 2, Teil 2: §§ 95-117 AktG, 3. Aufl., Köln.
- Meyer, M.* (2013): Einzelfragen zur Darstellung von Ertragsteuern im Anwendungsbereich von IFRS 5: Ausweis in Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und steuerlicher Überleitungsrechnung, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung*, Jg. 9, Heft 9, S. 277-283.
- Mill, J. S.* (1870): *Principles Of Political Economy With Some Of Their Applications To Social Philosophy*, 7. Aufl., in: Ashley, W. J. (Hrsg.) (1909), London/New York/Toronto.

- Miller, T.* (1992): Do We Need to Consider the Individual Auditor when Discussing Auditor Independence?, in: *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Jg. 5, Heft 2, S. 74-84.
- Mitra, S./Deis, D. R./Hossain, M.* (2009): The association between audit fees and reported earnings quality in pre- and post-Sarbanes-Oxley regimes, in: *Review of Accounting and Finance*, Jg. 8, Heft 3, S. 232-252.
- Moizer, P.* (1992): State of the art in audit market research, in: *European Accounting Review*, Jg. 1, Heft 2, S. 333-348.
- Moizer, P.* (1997): Auditor Reputation: the International Empirical Evidence, in: *International Journal of Auditing*, Jg. 1, Heft 1, S. 61-74.
- Moizer, P./Turley, S.* (1989): Changes In The UK Market For Audit Services: 1972 – 1982, in: *Journal of Business Finance & Accounting*, Jg. 16, Heft 1, S. 41-53.
- Moldenhauer, B.* (2007): Insider Ownership, Shareholder Structures and Corporate Governance, in: Achleitner, A.-K./Kaserer, C. (Hrsg.), *Entrepreneurial and Financial Studies*, Sternenfels.
- Monks, R. A. G.* (1995): Stock Options Don't Work. If CEOs Want Shares, Let 'Em Buy Some, in: *Fortune*, Jg. 132, Heft 6, S. 230-232.
- Monks, R. A. G./Minow, N.* (1996): *Watching the Watchers: Corporate Governance for the 21st Century*, Cambridge.
- Moore, G./Scott, W. R.* (1989): Auditors' legal liability, collusion with management, and investors' loss, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 5, Heft 2, S. 754-774.
- Morck, R./Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1988): Management Ownership And Market Valuation: An Empirical Analysis, in: *Journal of Financial Economics*, Jg. 20, Sonderheft: The Distribution of Power Among Corporate Managers, Shareholders, and Directors, S. 293-315.
- Morck, W.* (2015a): § 319 HGB – Auswahl der Abschlussprüfer und Ausschlussgründe, in: Koller, I./Kindler, P./Roth, W.-H./Morck, W. (Hrsg.), *Handelsgesetzbuch: Kommentar*, 8. Aufl., München.
- Morck, W.* (2015b): § 319a HGB – Besondere Ausschlussgründe bei Unternehmen von öffentlichem Interesse, in: Koller, I./Kindler, P./Roth, W.-H./Morck, W. (Hrsg.), *Handelsgesetzbuch: Kommentar*, 8. Aufl., München.
- Morris, J. M.* (1984): *Acquisitions, Divestitures, And Corporate Joint Ventures: An Accounting, Tax, and Systems Guide for the Financial Professional*, New York et al.
- Moses, O. D.* (1987): Income Smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Changes, in: *The Accounting Review*, Jg. 62, Heft 2, S. 358-377.

- Mulford, C. W./Comiskey, E. E. (2002): *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices*, New York.
- Müller, K. (2006): Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers: Eine kritische Analyse der Vorschriften in Deutschland im Vergleich zu den Vorschriften der Europäischen Union, der IFAC und in den USA, in: Böcking, H.-J./Hommel, M. (Hrsg.), *Rechnungswesen und Unternehmensüberwachung*, Wiesbaden.
- Müller, S./Wulf, I. (2001): Jahresabschlusspolitik nach HGB, IAS und US-GAAP, in: *Betriebs-Berater*, Jg. 56, Heft 43, S. 2206-2213.
- Müller, W. (2018): § 1 AktG – Erscheinungsformen und Rechtsformwahl, in: Drinhause, F./Eckstein, H.-M. (Hrsg.), *Beck'sches Handbuch der AG: Gesellschaftsrecht – Steuerrecht – Börsengang*, 3. Aufl., München.
- Myers, S. C. (2001): Capital Structure, in: *Journal of Economic Perspectives*, Jg. 15, Heft 2, S. 81-102.
- Nagarajan, N. J. (1984): *Auditor Contracts And Regulatory Standards: An Approach To Investigating The Effectiveness Of Legal Liability In Regulating Auditor Performance*, Dissertation, Northwestern University.
- Nagengast, K./Boecker, C. (2017): Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebenen Geschäftsbereiche nach IFRS 5 in der Praxis, in: *Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung*, Jg. 12, Heft 12, S. 493-496.
- Narayanan, V. G. (1995): Moral Hazard in Repeated Professional Partnerships, in: *Contemporary Accounting Research*, Jg. 11, Heft 2, S. 895-917.
- Naumann, K.-P. (2012): Kapitel A: Der Beruf des Wirtschaftsprüfers, in: IDW (Hrsg.), *WP Handbuch 2012: Wirtschaftsprüfung, Rechnungslegung, Beratung: Band 1*, 14. Aufl., Düsseldorf.Ma
- Neumeier, G. (2012): Vereinfachung, aber auch Herausforderung: Bilanzierung von Pensions- und ähnlichen Verpflichtungen gem. IAS 19, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung*, Jg. 8, Heft 5, S. 145-149.
- Ng, D. S. (1978): An Information Economics Analysis of Financial Reporting and External Auditing, in: *The Accounting Review*, Jg. 53, Heft 4, S. 910-920.
- Ng, D. S./Stoekeni, J. (1979): Auditing: Incentives and Truthful Reporting, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 17, Sonderheft: Studies on Auditing – Selections from the “Research Opportunities in Auditing” Program, S. 1-24.
- Ng, Y.-K. (1974): Utility And Profit Maximization By An Owner-Manager: Towards A General Analysis, in: *The Journal of Industrial Economics*, Jg. 23, Heft 2, S. 97-108.

- Nissim, D./Penman, S. H.* (2001): Ratio Analysis and Equity Valuation: From Research to Practice, in: *Review of Accounting Studies*, Jg. 6, Heft 1, S. 109-154.
- Nitzsch, R. v.* (1998): Prospect Theory und Käuferverhalten, in: *Die Betriebswirtschaft*, Jg. 58, Heft 5, S. 622-634.
- Nobach, K.* (2006): Bedeutung der IAS/IFRS für die Bilanzpolitik deutscher Unternehmen, o. O.
- Nobel Media AB* (Hrsg.) (2002): Foundations of Behavioral and Experimental Economics: Daniel Kahneman and Vernon Smith, abrufbar im Internet unter URL: <https://www.nobelprize.org/uploads/2018/06/advanced-economicsciences2002-1.pdf> (Stand: 15. Mai 2020).
- Nobel Media AB* (Hrsg.) (2016a): The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 1991, abrufbar im Internet unter URL: http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/1991/coase-facts.html (Stand: 15. Mai 2020).
- Nobel Media AB* (Hrsg.) (2016b): The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2002, abrufbar im Internet unter URL: http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2002/kahneman-facts.html (Stand: 15. Mai 2020).
- Noh, M./Moon, D./Parte, L.* (2017): Earnings management using revenue classification shifting – evidence from the IFRS adoption period, in: *International Journal of Accounting & Information Management*, Jg. 25, Heft 3, S. 333-355.
- Noreen, E./Soderstrom, N.* (1997): The Accuracy of Proportional Cost Models: Evidence from Hospital Service Departments, in: *Review of Accounting Studies*, Jg. 2, Heft 1, S. 89-114.
- North, D. C.* (1984): Transaction Cost, Institutions, and Economic History, in: *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, Jg. 140, Heft 1, S. 7-17.
- Oakes, M.* (1986): *Statistical Inference: A Commentary for the Social and Behavioural Sciences*, Chichester et al.
- O'Keefe, T. B./Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1994): The Production of Audit Services: Evidence from a Major Public Accounting Firm, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 32, Heft 2, S. 241-261.
- Pacter, P. A.* (1969): Reporting Discontinued Operations, in: *The Journal of Accountancy*, Jg. 128, Heft 5, S. 56-60.
- Palepu, K.* (1987): The Anatomy of an Accounting Change, in: *Bruno Jr., W. J./Kaplan, R. S.* (Hrsg.), *Accounting & Management: Field Study Perspectives*, Boston, S. 73-94.

- Palmrose, Z.-V.* (1984): The Demand for Quality-Differentiated Audit Services in an Agency-Cost Setting: An Empirical Investigation, in: Abdel-Khalik, A. R./Solomon, I. (Hrsg.), Sixth Symposium on Auditing Research, Urbana/Champaign, S. 229-252.
- Palmrose, Z.-V.* (1986): Audit Fees and Auditor Size: Further Evidence, in: Journal of Accounting Research, Jg. 24, Heft 1, S. 97-110.
- Palmrose, Z.-V.* (1988): An Analysis of Auditor Litigation and Audit Service Quality, in: The Accounting Review, Jg. 63, Heft 1, S. 55-73.
- Panzar, J. C./Willig, R. D.* (1981): Economies of Scope, in: The American Economic Review, Jg. 71, Heft 2, S. 268-272.
- Paulitschek, P.* (2009): Aufsicht über den Berufsstand der Wirtschaftsprüfer in Deutschland: Eine agencytheoretische Analyse, in: Köhler, A./Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K./Wolz, M. (Hrsg.), Auditing and Accounting Studies, Wiesbaden.
- Payne, J. L.* (2008): The Influence of Audit Firm Specialization on Analysts' Forecast Errors, in: Auditing: A Journal of Practice & Theory, Jg. 27, Heft 2, S. 109-136.
- PCAOB* (Hrsg.) (2015): Concept Release On Audit Quality Indicators: PCAOB Release No. 2015-005: Notice of Roundtable, abrufbar im Internet unter URL: https://pcaob.us.org/Rulemaking/Docket041/Release_2015_005.pdf (Stand: 15. Mai 2020).
- Peemöller, V. H./Oberste-Padtberg, S.* (2001): Unabhängigkeit des Abschlussprüfers – Internationale Entwicklungen, in: Deutsches Steuerrecht, Jg. 39, Heft 42, S. 1813-1820.
- Pellens, B.* (2011): Jahresabschluss (Funktionen), in: Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B. (Hrsg.), Lexikon des Rechnungswesens: Handbuch der Bilanzierung und Prüfung, der Erlös-, Finanz-, Investitions- und Kostenrechnung, 5. Aufl., München, S. 406-410.
- Penman, S. H./Zhang, X.-J.* (2006): Modeling Sustainable Earnings and P/E Ratios with Financial Statement Analysis, abrufbar im Internet unter URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=318967 (Stand: 15. Mai 2020).
- Penrose, E.* (1955): Limits to the Growth and Size of Firms, in: The American Economic Review, Jg. 45, Heft 2, S. 531-543.
- Penrose, E.* (1959): The Theory Of The Growth Of The Firm, Oxford.
- Penrose, E.* (1960): The Growth of the Firm: A Case Study: The Hercules Powder Company, in: Business History Review, Jg. 34, Heft 1, S. 1-23.
- Penrose, E.* (1985): The Theory Of The Growth Of The Firm Twenty-Five Years After, Uppsala.

- Penrose, E.* (1996): Growth of the firm and networking, in: Warner, M. (Hrsg.), International Encyclopedia of Business & Management, Band 2, London, S. 1716-1724.
- Penrose, E.* (1997): The Theory of the Growth of the Firm, in: Foss, N. J. (Hrsg.), Resources, Firms, And Strategies: A Reader in the Resource-Based Perspective, Oxford, S. 27-39.
- Petersen, M. A.* (2009): Estimating Standard Errors in Finance Panel Data Sets: Comparing Approaches, in: Review of Financial Studies, Jg. 22, Heft 1, S. 435-480.
- Pfaff, D./Zweifel, P.* (1998): Die Principal-Agent-Theorie: Ein fruchtbarer Beitrag der Wirtschaftstheorie zur Praxis, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, Jg. 27, Heft 4, S. 184-190.
- Pfister, H.-R./Jungermann, H./Fischer, K.* (2017): Die Psychologie der Entscheidung: Eine Einführung, 4. Aufl., Berlin/Heidelberg.
- Pfitzer, N./Höreth, U.* (2005): Aufsichtsrat, in: Pfitzer, N./Oser, P./Orth, C. (Hrsg.), Deutscher Corporate Governance Kodex – Ein Handbuch für Entscheidungsträger, 2. Aufl., Stuttgart, S. 145-203.
- Pfleger, G.* (1991): Die neue Praxis der Bilanzpolitik: Strategien und Gestaltungsmöglichkeiten im handels- und steuerrechtlichen Jahresabschluß, 4. Aufl., Freiburg.
- Picot, A./Dietl, H./Franck, E.* (1997): Organisation: Eine ökonomische Perspektive, Stuttgart.
- Picot, A./Dietl, H./Franck, E./Fiedler, M./Royer, S.* (2015): Organisation: Theorie und Praxis aus ökonomischer Sicht, 7. Aufl., Stuttgart.
- Pitelis, C. N.* (2009): Introduction, in: Penrose, E. (Hrsg.), The Theory Of The Growth Of The Firm, 4. Aufl., Oxford, S. ix-xlvii.
- Pitelis, C. N./Pseiridis, A. N.* (1999): Transaction costs versus resource value?, in: Journal of Economic Studies, Jg. 26, Heft 3, S. 221-240.
- Poelzig, D.* (2013a): § 285 HGB – Sonstige Pflichtangaben, in: Schmidt, K. (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch: Band 4: Drittes Buch. Handelsbücher: §§ 238-342e HGB, 3. Aufl., München.
- Poelzig, D.* (2013b): § 314 HGB – Sonstige Pflichtangaben, in: Schmidt, K. (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch: Band 4: Drittes Buch. Handelsbücher: §§ 238-342e HGB, 3. Aufl., München.
- Poerschke, K.* (2006): Die Bilanzierung von zur Veräußerung gehaltenem Vermögen nach IFRS, in: Baetge, J./Kirsch, H.-J. (Hrsg.), Schriften zum Revisionswesen, Düsseldorf.

- Popper, K.* (1935): Logik der Forschung: Zur Erkenntnistheorie Der Modernen Naturwissenschaft, in: Frank, P./Schlick, M. (Hrsg.), Schriften Zur Wissenschaftlichen Welt-auffassung, Wien.
- Proske, D.* (2005): Bilanzierung und Bewertung nach IFRS 5, Essen.
- PwC* (Hrsg.) (2018): Manual of accounting – IFRS 2019: Volume 2, London.
- Qandil, J. S.* (2014): Wahrnehmung der Qualität der Abschlussprüfung: Eine theoretische und empirische Analyse für den deutschen Kapitalmarkt, in: Köhler, A. G./Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K./Wolz, M. (Hrsg.), Auditing and Accounting Studies, Wiesbaden.
- Quick, R.* (1997): Ziele und Instrumente der Bilanzpolitik, in: Betrieb und Wirtschaft, Jg. 7, Heft 19, S. 726-729.
- Quick, R.* (2001): Externe Qualitätskontrolle im deutschen Prüfungswesen: Zur Einführung eines Peer Review-Systems in Deutschland, in: Der Schweizer Treuhänder, Jg. 75, Heft 1/2, S. 25-32.
- Quick, R.* (2004): Externe Pflichtrotation: Eine adäquate Maßnahme zur Stärkung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers?, in: Die Betriebswirtschaft, Jg. 64, Heft 4, S. 487-508.
- Quick, R.* (2006): Prüfung, Beratung und Unabhängigkeit des Abschlußprüfers – Eine Analyse der neuen Unabhängigkeitsnormen des HGB im Lichte empirischer Forschungsergebnisse, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 48, Heft 1, S. 42-61.
- Quick, R.* (2012): Kennzahlengestützte wertorientierte Berichterstattung in den Geschäftsberichten deutscher Indexunternehmen, in: Der Betrieb, Jg. 65, Heft 5, S. 244-249.
- Quick, R./Höller, F./Koprivica, R.* (2008): Prüfungsausschüsse in deutschen Aktiengesellschaften: Eine Analyse der Transparenz der Prüfungsausschuss-Tätigkeiten, in: Zeitschrift für Corporate Governance, Jg. 3, Heft 1, S. 25-35.
- Quick, R./Sattler, M.* (2011): Beeinträchtigen Beratungsleistungen die Urteilsfreiheit des Abschlussprüfers? Zum Einfluss von Beratungshonoraren auf diskretionäre Periodenabgrenzungen, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 63, Heft 4, S. 310-343.
- Quick, R./Warming-Rasmussen, B.* (2007): Unabhängigkeit des Abschlussprüfers – Zum Einfluss von Beratungsleistungen auf Unabhängigkeitswahrnehmungen von Aktionären, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 77, Heft 10, S. 1007-1033.
- Quick, R./Wiemann, D.* (2012): Einfluss der Mandatsdauer des Abschlussprüfers auf ergebniszielgrößenorientierte Bilanzpolitik, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 82, Heft 10, S. 1107-1142.

- Rapaccioli, D./Schiff, A.* (1991): Reporting Sales of Segments Under APB Opinion No. 30, in: Accounting Horizons, Jg. 5, Heft 4, S. 53-59.
- Rapaccioli, D./Schiff, A.* (1993): An Enhancement to IAS 8: "Unusual and Prior Period Items and Changes in Accounting Policies", in: The International Journal of Accounting, Jg. 28, Heft 1, S. 40-48.
- Rappaport, A.* (1986): Creating Shareholder Value: The New Standard For Business Performance, New York.
- Rees, R. D.* (1973): Optimum Plant Size in United Kingdom Industries: Some Survivor Estimates, in: *Economica*, Jg. 40, Heft 160, S. 394-401.
- Rees, R.* (1985): The Theory Of Principal And Agent: Part I, in: Bulletin of Economic Research, Jg. 37, Heft 1, S. 3-26.
- Reimsbach, D.* (2011): Fehlanreize der erfolgsabhängigen Aufsichtsratsvergütung nach DCGK 5.4.6, in: Betriebs-Berater, Jg. 66, Heft 15, S. 940-944.
- Respondek, R.* (2009): IFRS 5: Die Bilanzierung zur Veräußerung gehaltener Vermögenswerte und aufgegebener Geschäftsbereiche, Hamburg.
- Reynolds, J. K./Francis, J. R.* (2001): Does size matter? The influence of large clients on office-level auditor reporting decisions, in: Journal of Accounting and Economics, Jg. 30, Heft 3, S. 375-400.
- Rhode, J. G./Whitsell, G. M./Kelsey, R. L.* (1974): An Analysis of Client-Industry Concentrations for Large Public Accounting Firms, in: The Accounting Review, Jg. 49, Heft 4, S. 772-787.
- Richardson, G. B.* (1964): The Limits To A Firm's Rate Of Growth, in: Oxford Economic Papers, Jg. 16, Heft 1, S. 9-23.
- Richardson, G. B.* (1999): Mrs Penrose And Neoclassical Theory, in: Contributions to Political Economy, Jg. 18, Heft 1, S. 23-30.
- Richter, G.* (1964): Zur Frage der Wirtschaftlichkeit im Wirtschaftsprüfungswesen, Dissertation, Universität Frankfurt.
- Richter, M.* (1975): Die Sicherung Der Aktienrechtlichen Publizität Durch Ein Aktienamt, Köln et al.
- Richter, N.* (2005): Die Bilanzierung zur Veräußerung gehaltener langfristiger Vermögenswerte und aufgegebener Geschäftsbereiche gemäß IFRS 5, in: Buchführung, Bilanz, Kostenrechnung, Jg. 53, Heft 11, S. 513-524.
- Richter, R./Bindseil, U.* (1995): Institutionenökonomik, in: Berthold, N. (Hrsg.), Allgemeine Wirtschaftstheorie, München, S. 317-341.
- Richter, R./Furubotn, E. G.* (2010): Neue Institutionenökonomik, 4. Aufl., Tübingen.

- Richter, S.* (2012): Schadenszurechnung bei deliktischer Haftung für fehlerhafte Sekundärmarktinformation: Zur Exegese des § 826 BGB, Tübingen.
- Rieckers, O.* (2019a): § 136 AktG – Ausschluß des Stimmrechts, in: Spindler, G./Stilz, E. (Hrsg.), Kommentar zum Aktiengesetz, Band 1: §§ 1-149, 4. Aufl., München.
- Rieckers, O.* (2019b): § 193 AktG – Erfordernisse des Beschlusses, in: Spindler, G./Stilz, E. (Hrsg.), Kommentar zum Aktiengesetz, Band 2: §§ 150-410: SpruchG, SE-VO, 4. Aufl., München.
- Riedl, A. M.* (2008): Transparenz und Anlegerschutz am deutschen Kapitalmarkt: – Eine empirische Analyse am Beispiel meldepflichtiger Wertpapiergeschäfte nach § 15a WpHG (Directors' Dealings) –, Dissertation, Universität Ulm.
- Rindfleisch, A./Heide, J. B.* (1997): Transaction Cost Analysis: Past, Present, and Future Applications, in: *Journal of Marketing*, Jg. 61, Heft 4, S. 30-54.
- Rogler, S./Tettenborn, M./Straub, S. V.* (2012): Bilanzierungsprobleme und -praxis von zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, in: *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, Jg. 12, Heft 9, S. 381-387.
- Ronen, J./Sadon, S.* (1975): Classificatory Smoothing: Alternative Income Models, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 13, Heft 1, S. 133-149.
- Ronen, J./Yaari, V.* (2008): Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research, in: Demski, J. S. (Hrsg.), *Springer Series in Accounting Scholarship*, New York.
- Rubin, P. H.* (1973): The Expansion of Firms, in: *Journal of Political Economy*, Jg. 81, Heft 4, S. 936-949.
- Rugman, A. M./Verbeke, A.* (2002): Edith Penrose's contribution to the resource-based view of strategic management, in: *Strategic Management Journal*, Jg. 23, Heft 8, S. 769-780.
- Ruhnke, K.* (2000): Normierung der Abschlussprüfung, Stuttgart.
- Ruhnke, K.* (2003): Nutzen von Abschlussprüfungen: Bezugsrahmen und Einordnung empirischer Studien, in: *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, Jg. 55, Heft 3, S. 250-280.
- Ruhnke, K./Schmidt, M./Seidel, T.* (2004): Neuregelungen bei der Abgrenzung des Konsolidierungskreises nach IFRS – Darstellung und kritische Würdigung, in: *Betriebsberater*, Jg. 59, Heft 41, S. 2231-2234.

- Ruhnke, K./Simons, D.* (2018): Rechnungslegung nach IFRS und HGB: Lehrbuch zur Theorie und Praxis der Unternehmenspublizität mit Beispielen und Übungen, 4. Aufl., Stuttgart.
- Rumelt, R. P.* (1984): Towards a Strategic Theory of the Firm, in: Lamb, R. B. (Hrsg.), Competitive Strategic Management, Englewood Cliffs, S. 556-570.
- Rüthers, T.* (2011): International Financial Reporting Standards (IFRS), in: Busse von Colbe, W./Crasselt, N./Pellens, B. (Hrsg.), Lexikon des Rechnungswesens: Handbuch der Bilanzierung und Prüfung, der Erlös-, Finanz-, Investitions- und Kostenrechnung, 5. Aufl., München, S. 382 f.
- Saito, Y.* (2018): The effect of nonrecurring items on goodwill and CEO market-based compensation, in: Review of Accounting & Finance, Jg. 17, Heft 2, S. 150-176
- Sattler, M.* (2011): Vereinbarkeit von Abschlussprüfung und Beratung, Wiesbaden.
- Saving, T. R.* (1969): Estimation Of Optimum Size Of Plant By The Survivor Technique, in: Quarterly Journal of Economics, Jg. 75, Heft 4, S. 569-607.
- Scharfstein, D.* (1988a): Product-market competition and managerial slack, in: The Rand Journal of Economics, Jg. 19, Heft 1, S. 147-155.
- Scharfstein, D.* (1988b): The Disciplinary Role of Takeovers, in: Review of Economic Studies, Jg. 55, Heft 2, S. 185-199.
- Schäuble, W.* (1971): Die Berufsrechtliche Stellung Der Wirtschaftsprüfer In Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, Dissertation, Universität Freiburg.
- Scherer, F. M./Ross, D.* (1990): Industrial Market Structure and Economic Performance, 3. Aufl., Dallas et al.
- Schewe, G.* (2018): Unternehmensverfassung: Corporate Governance im Spannungsfeld von Leitung, Kontrolle und Interessenvertretung, 4. Aufl., Berlin/Heidelberg.
- Schildbach, T.* (2005): Was leistet IFRS 5?, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 58, Heft 10, S. 554-561.
- Schlaak, W.* (2014): Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche, in: Reuther, F./Fink, C./Heyd, R. (Hrsg.), Full IFRS in Familienunternehmen und Mittelstand: Praxishandbuch mit Fallstudie, 2. Aufl., Berlin, S. 229-257.
- Schlag, P.* (1989): The Problem Of Transaction Cost, in: Southern California Law Review, Jg. 62, Heft 1, S. 1661-1700.
- Schmidt, R. H.* (1997): Korreferat zum Referat W. von Schimmelmann, in: Gahlen, B./Hesse, H./Ramser, H. J. (Hrsg.), Wirtschaftswissenschaftliches Seminar Otto-beuren: Band 26: Finanzmärkte, Tübingen, S. 15-24.

- Schmidt, R. H./Tyrell, M.* (1997): Financial Systems, Corporate Finance and Corporate Governance, in: *European Financial Management*, Jg. 3, Heft 3, S. 333-361.
- Schmidt, S.* (2019): Kapitel D: Qualitätsmanagement in der Wirtschaftsprüferpraxis, in: IDW (Hrsg.), *WP Handbuch: Wirtschaftsprüfung und Rechnungslegung*, 16. Aufl., Düsseldorf.
- Schmidt, S./Feldmüller, C.* (2020): § 323 HGB – Verantwortlichkeit des Abschlussprüfers, in: Grottel, B./Schmidt, S./Schubert, W. J./Störk, U. (Hrsg.), *Beck'scher Bilanz-Kommentar: Handels- und Steuerbilanz*, §§ 238 bis 339, 342 bis 342e HGB, 12. Aufl., München.
- Schmidt, S./Nagel, T.* (2020): § 319 HGB – Auswahl der Abschlussprüfer und Ausschlussgründe, in: Grottel, B./Schmidt, S./Schubert, W. J./Störk, U. (Hrsg.), *Beck'scher Bilanz-Kommentar: Handels- und Steuerbilanz*, §§ 238 bis 339, 342 bis 342e HGB, 12. Aufl., München.
- Schneeloch, D.* (1990): Bilanzpolitik und Grundsätze der Maßgeblichkeit, in: *Deutsches Steuerrecht*, Jg. 28, Heft 4, S. 96-104.
- Scholvin, P./Ramscheid, M.* (2016): § 28. Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte, Veräußerungsgruppen und aufgegebene Geschäftsbereiche, in: Driesch, D./Riese, J./Schlüter, J./Senger, T. (Hrsg.), *Beck'sches IFRS-Handbuch: Kommentierung der IFRS/IAS*, 5. Aufl., München.
- Schubert, D.* (2015): Konsolidierung konzerninterner Transaktionen auch bei Ausweis eines aufgegebenen Geschäftsbereichs?: Pro, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung*, Jg. 11, Heft 11, S. 320.
- Schulz, A.* (2010): Aktienkursorientierte Vergütungssysteme für Führungskräfte: Eine Analyse aus rechtlicher und betriebswirtschaftlicher Sicht, in: Freidank, C.-C. (Hrsg.), *Schriften zu Wirtschaftsprüfung, Steuerlehre und Controlling*, Wiesbaden.
- Schulze-Osterloh, J.* (1976): Zur öffentlichen Funktion des Abschlussprüfers, in: *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, Jg. 5, Heft 4, S. 411-434.
- Schulze-Osterloh, J.* (1977): Stellung und Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers, in: Busse von Colbe, W./Lutter, M. (Hrsg.), *Wirtschaftsprüfung heute: Entwicklung oder Reform?: Ein Bochumer Symposium*, Wiesbaden, S. 95-119.
- Schumann, J.* (1987): *Grundzüge der mikroökonomischen Theorie*, 5. Aufl., Berlin et al.
- Schumpeter, J.* (1911): *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, Leipzig.
- Scott, W. R.* (1975): Auditor's Loss Functions Implicit in Consumption-Investment Model, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 13, Sonderheft: *Studies on Statistical Methodology in Auditing*, S. 98-117.

- Selling, T. I./Stickney, C. P.* (1989): The Effects of Business Environment and Strategy on a Firm's Rate of Return on Assets, in: *Financial Analysts Journal*, Jg. 45, Heft 1, S. 43-68.
- Seve, F.* (2016): An examination of the impact of the changes to regulations affecting the scope for income classification shifting in Australia, Dissertation, Australian National University.
- Shavell, S.* (1979): Risk sharing and incentives in the principal and agent relationship, in: *The Bell Journal of Economics*, Jg. 10, Heft 1, S. 55-73.
- Shen, T. Y.* (1970): Economies of Scale, Penrose Effect, Growth of Plants and Their Size Distribution, in: *Journal of Political Economy*, Jg. 78, Heft 4, Teil 1, S. 702-716.
- Shiller, R. J.* (1999): Human Behavior And The Efficiency Of The Financial System, in: Taylor, J. B./Woodward, M. (Hrsg.), *Handbook of Macroeconomics: Volume 1C*, Amsterdam/New York; S. 1305-1340.
- Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1986): Large Shareholders and Corporate Control, in: *Journal of Political Economy*, Jg. 94, Heft 3, Teil 1, S. 461-488.
- Shleifer, A./Vishny, R. W.* (1997): A Survey of Corporate Governance, in: *The Journal of Finance*, Jg. 52, Heft 2, S. 737-783.
- Sieben, G./Russ, W.* (1992): Unabhängigkeit und Unbefangenheit, in: Coenenberg, A. G./Wysocki, K. v. (Hrsg.), *Handwörterbuch der Revision*, 2. Aufl., Stuttgart, Sp. 1973-1986.
- Simon, D. T./Francis, J. R.* (1988): The Effects of Auditor Change on Audit Fees: Tests of Price Cutting and Price Recovery, in: *The Accounting Review*, Jg. 63, Heft 2, S. 255-269.
- Simon, H. A.* (1965): *Administrative Behavior: A Study of Decision-Making Processes in Administrative Organizations*, 4. Aufl., New York.
- Simunic, D. A.* (1980): The Pricing of Audit Services: Theory and Evidence, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 18, Heft 1, S. 161-190.
- Simunic, D. A.* (1984): Auditing, Consulting, and Auditor Independence, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 22, Heft 2, S. 679-702.
- Simunic, D. A./Stein, M. T.* (1987): *Product Differentiation In Auditing: Auditor Choice In The Market For Unseasoned New Issues*, Vancouver.
- Skinner, D. J./Srinivasan, S.* (2012): Audit Quality and Auditor Reputation: Evidence from Japan, in: *The Accounting Review*, Jg. 87, Heft 5, S. 1737-1765.

- Skousen, C./Sun, L./Wu, K.* (2019): The Role Of Managerial Ability In Classification Shifting Using Discontinued Operations, in: *Advances in Management Accounting*, Jg. 31, Heft 1, S. 113-131.
- Slater, M.* (1980a): The Managerial Limitation to the Growth of Firms, in: *The Economic Journal*, Jg. 90, Heft 359, S. 520-528.
- Slater, M.* (1980b): Foreword, in: Penrose, E. (Hrsg.), *The Theory Of The Growth Of The Firm*, 2. Aufl., Oxford, S. vii-xxx.
- Sloan, R. G.* (1996): Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?, in: *The Accounting Review*, Jg. 71, Heft 3, S. 289-315.
- Smith jr., C. W./Warner, J. B.* (1979): On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants, in: *Journal of Financial Economics*, Jg. 7, Heft 2, S. 117-161.
- Smith, A.* (1776): An Inquiry Into The Nature And Causes Of The Wealth Of Nations, in: Nelson, T. (Hrsg.) (1843), *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations By Adam Smith, LL.D. F.R.S. With A Life Of The Author: Also, A View Of The Doctrine Of Smith, Compared With That Of The French Economists; With A Method Of Facilitating The Study Of His Works; From The French Of M. Garnier*, Edinburgh, S. 1-404.
- Smith, T.* (1996): Accounting For Growth: Stripping the camouflage from Company Accounts, 2. Aufl., London.
- Solomon, I./Shields, M. D./Whittington, O. R.* (1999): What Do Industry-Specialist Auditors Know?, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 37, Heft 1, S. 191-208.
- Sommerschuh, N.* (2003): Berufshaftung und Berufsaufsicht: Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte und Notare im Vergleich, in: Hommelhoff, P./Müller-Graf, P.-C. (Hrsg.), *Heidelberger Schriften zum Wirtschaftsrecht und Europarecht*, Baden-Baden.
- Southwood, K. E.* (1978): Substantive Theory and Statistical Interaction: Five Models, in: *American Journal of Sociology*, Jg. 83, Heft 5, S. 1154-1203.
- Spindler, G.* (2019a): § 107 AktG – Innere Ordnung des Aufsichtsrats, in: Spindler, G./Stilz, E. (Hrsg.), *Kommentar zum Aktiengesetz, Band 1: §§ 1-149*, 4. Aufl., München.
- Spindler, G.* (2019b): § 111 AktG – Aufgaben und Rechte des Aufsichtsrats, in: Spindler, G./Stilz, E. (Hrsg.), *Kommentar zum Aktiengesetz, Band 1: §§ 1-149*, 4. Aufl., München.
- Spremman, K.* (1988): Reputation. Garantie. Information, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, Jg. 58, Heft 5/6, S. 613-629.
- Spremman, K.* (1989): Agent and Principal, in: Bamberg, G./Spremman, K. (Hrsg.), *Agency Theory, Information, and Incentives*, Berlin et al., S. 3-37.

- St. Pierre, K./Anderson, J. A.* (1984): An Analysis of the Factors Associated with Lawsuits Against Public Accountants, in: *The Accounting Review*, Jg. 59, Heft 2, S. 242-263.
- Starbuck, W. H.* (1965): Organizational Growth and Development, in: March, J. G. (Hrsg.), *Handbook Of Organizations*, Chicago, S. 451-533.
- StataCorp* (Hrsg.) (2019): *Stata User's Guide: Release 16*, College Station.
- Stefanescu, M. I.* (2006): The effect of SFAS 144 on managers' income smoothing behavior, Dissertation, Pennsylvania State University.
- Steiger, M.* (2000): Institutionelle Investoren im Spannungsfeld zwischen Aktienmarktliquidität und Corporate Governance, Baden-Baden.
- Steller, M.* (2011): Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats: Eine empirische Untersuchung bei deutschen und österreichischen Aktiengesellschaften, Wiesbaden.
- Stier, W.* (1999): *Empirische Forschungsmethoden*, 2. Aufl., Berlin/Heidelberg/New York.
- Stigler, G. J.* (1958): The Economies Of Scale, in: *The Journal of Law & Economics*, Jg. 1, Heft 1, S. 54-71.
- Stigler, G. J.* (1963): *Capital and Rates of Return in Manufacturing Industries*, New Jersey.
- Stigler, G. J.* (1968): *The Organization Of Industry*, Chicago/London.
- Stinchcombe, A. L.* (1965): Social Structure and Organization, in: March, J. G. (Hrsg.), *Handbook Of Organizations*, Chicago, S. 142-193.
- Stratmann, J.* (2005): Kerngeschäftsstrategien im internationalen Vergleich: Kurz- und langfristige Wertschöpfungspotentiale, Norderstedt.
- Strube, E.* (1936): *Kostenremanenz und Beschäftigungsschwankungen*, Leipzig.
- Strunk, W.* (2009): Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats der börsennotierten Aktiengesellschaft, Hamburg.
- Subramaniam, C./Weidenmier Watson, M.* (2016): Additional Evidence On The Sticky Behavior Of Costs, in: Epstein, M. J./Malina, M. A. (Hrsg.), *Advances in Management Accounting*, Band 26, Bingley, S. 275-305.
- Tan, D.* (2003): The Limits to the Growth of Multinational Firms in a Foreign Market, in: *Managerial and Decision Economics*, Jg. 24, Heft 8, S. 569-582.
- Tan, D./Mahoney, J. T.* (2005): Examining the Penrose effect in an international business context: the dynamics of Japanese firm growth in US industries, in: *Managerial and Decision Economics*, Jg. 26, Heft 2, S. 113-127.

- Tebben, T.* (2011): Vergütungsanreize und opportunistische Bilanzpolitik: Eine empirische Analyse der Rolle von Aufsichtsrat und Abschlussprüfer, in: Herzig, N./Watrin, C. (Hrsg.), Forschungsreihe Rechnungslegung und Steuern, Wiesbaden.
- Teichmann, C.* (2001): Corporate Governance in Europa, in: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, Jg. 30, Heft 5, S. 645-679.
- Terhoeven, K.* (2000): Aktienanalyse durch Erfolgsspaltung: Eine theoretische und empirische Untersuchung, in: Coenberg, A. G./Fischer, T./Günther, T./Haller, A./Marten, K.-U./Möller, H. P./Wysocki, K. v. (Hrsg.), Beiträge zum Finanz- und Revisionswesen, Frankfurt am Main et al.
- The Royal Swedish Academy of Sciences* (Hrsg.) (2016): The Prize In Economic Sciences 2016: Popular Science Background: Contract Theory, abrufbar im Internet unter URL: <https://www.nobelprize.org/uploads/2018/06/popular-economicsciences2016-1.pdf> (Stand: 15. Mai 2020).
- Theisen, M. R.* (1994): Notwendigkeit, Chancen und Grenzen der Zusammenarbeit von Wirtschaftsprüfer und Aufsichtsrat, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 47, Heft 24, S. 809-820.
- Thompson, R. S.* (1994): The franchise life cycle and the Penrose effect, in: Journal of Economic Behavior and Organization, Jg. 24, Heft 2, S. 207-218.
- Thomson Reuters Corporation* (Hrsg.) (2012): Operating Profit – datatype (OPR), abrufbar im Internet unter URL http://product.datastream.com/Navigator/HelpFiles/DatatypeDefinitions/en/0/operating_profit_opr__1.htm (Stand: 15. Mai 2020).
- Thümmel, M.* (1986): Die unterschiedliche Bedeutung des Begriffs „Unabhängigkeit“ im Rahmen prüfender und beratender Tätigkeit, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 39, Heft 23, S. 643-650.
- Thüsing, G.* (2005): Das Gesetz über die Offenlegung von Vorstandsvergütungen: Gedanken zu Ziel, Handhabung, und Verfassungskonformität des neuen Rechts, in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, Jg. 26, Heft 32, S. 1389-1397.
- Tinker, T.* (1988): Panglossian Accounting Theories: The Science Of Apologising In Style, in: Accounting, Organizations and Society, Jg. 13, Heft 2, S. 165-189.
- Tirole, J.* (1986): Hierarchies and Bureaucracies: On the Role of Collusion in Organizations, in: Journal of Law, Economics, & Organization, Jg. 2, Heft 2, S. 181-214.
- Tirole, J.* (1992): Collusion and the theory of organizations, in: Laffont, J.-J. (Hrsg.), Econometric Society Monographs: Advances in economic theory: Sixth World Congress: Volume II, Cambridge/New York/Oakleigh, S. 151-206.
- Tirole, J.* (2006): The Theory of Corporate Finance, New Jersey.

- Titman, S./Trueman, B.* (1986): Information Quality And The Valuation Of New Issues, in: *Journal of Accounting and Economics*, Jg. 8, Heft 2, S. 159-172.
- Tödttmann, C./Hennersdorf, A./Salz, J./Schlesiger, C./Schumacher, H./Welp, C./Zdrzalek, L.* (2016): Aufsichtsräte: Der Höllenjob, in: *WirtschaftsWoche* vom 2. September 2016, S. 56-62.
- Tomasic, L.* (2013): § 107 AktG – Innere Ordnung des Aufsichtsrats, in: Grigoleit, H. C. (Hrsg.), *Aktiengesetz: Kommentar*, München.
- Tondock, R.* (2011): Kostenremanenz, in: *Controlling: Zeitschrift für erfolgsorientierte Unternehmenssteuerung*, Jg. 23, Heft 7, S. 361-363.
- Torklus, A. v.* (2007): Rückstellungen nach internationalen Normen: Eine theoretische und empirische Analyse, in: Marten, K.-U./Quick, R./Ruhnke, K. (Hrsg.), *Hochschulschriften zur Wirtschaftsprüfung*, Düsseldorf.
- Trompeter, G.* (1994): The Effect of Partner Compensation Schemes and Generally Accepted Accounting Principles on Audit Partner Judgment, in: *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Jg. 13, Heft 2, S. 56-68.
- Tsai, K.-H./Yang, S.-Y.* (2013): Firm innovativeness and business performance: The joint moderating effects of market turbulence and competition, in: *Industrial Marketing Management*, Jg. 42, Heft 8, S. 1279-1294.
- Tversky, A./Kahneman, D.* (1992): Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty, in: *Journal of Risk and Uncertainty*, Jg. 5, Heft 4, S. 297-323.
- Uzawa, H.* (1968): The Penrose Effect And Optimum Growth, in: *The Economic Studies Quarterly*, Jg. 19, Heft 1, S. 1-14.
- Uzawa, H.* (1969): Time Preference and the Penrose Effect in a Two-Class Model of Economic Growth, in: *Journal of Political Economy*, Jg. 77, Heft 4, Teil 2, S. 628-652.
- Velte, P.* (2009a): Die Implementierung von Prüfungsausschüssen/Audit Committees des Aufsichtsrats/Board of Directors mit unabhängigen und finanzkompetenten Mitgliedern: Eine normative Analyse aus Sicht des One- und Two Tier-Systems sowie eine Bestandsaufnahme der empirischen Corporate Governance-Forschung, in: *Journal für Betriebswirtschaft*, Jg. 59, Heft 2/3, S. 123-174.
- Velte, P.* (2009b): Die Vereinbarung des Prüfungshonorars durch Aufsichtsrat und Abschlussprüfer als Element der Corporate Governance – Eine normative und empirische Bestandsaufnahme für den deutschen Kapitalmarkt, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Jg. 62, Heft 24, S. 1229-1233.
- Velte, P./Stiglbauer, M.* (2011): Impact of audit committees with independent financial experts on accounting quality. An empirical analysis of the German capital market, in: *Problems and Perspectives in Management*, Jg. 9, Heft 4, S. 17-33.

- Vera-Muñoz, S. C./Ho, J. L./Chow, C. W.* (2006): Enhancing Knowledge Sharing in Public Accounting Firms, in: *Accounting Horizons*, Jg. 20, Heft 2, S. 133-155.
- Versicherungsstelle Wiesbaden* (Hrsg.) (2012): Merkblatt zur Berufshaftpflichtversicherung für Wirtschaftsprüfer und vereidigte Buchprüfer und deren Berufsgesellschaften, abrufbar im Internet unter URL: https://www.shs-audit.de/shs/wp-content/uploads/2015/01/versicherung_merkblatt_2012.pdf (Stand: 15. Mai 2020).
- Vetter, E.* (2019): § 171 AktG – Prüfung durch den Aufsichtsrat, in: Henssler, M./Strohn, L. (Hrsg.), Beck'sche Kurz-Kommentare: Gesellschaftsrecht: BGB, HGB, PartGG, GmbHG, AktG, GenG, UmwG, InsO, AnfG, IntGesR, 4. Aufl., München.
- Volkman, T.* (2008a): § 54 WPO – Berufshaftpflichtversicherung, in: Hense, B./Ulrich, D. (Hrsg.), WPO Kommentar: Kommentar zum Berufsrecht der Wirtschaftsprüfer und vereidigten Buchprüfer: – Wirtschaftsprüferordnung (WPO) –, Düsseldorf.
- Volkman, T.* (2008b): § 54a WPO – Vertragliche Begrenzung von Ersatzansprüchen, in: Hense, B./Ulrich, D. (Hrsg.), WPO Kommentar: Kommentar zum Berufsrecht der Wirtschaftsprüfer und vereidigten Buchprüfer: – Wirtschaftsprüferordnung (WPO) –, Düsseldorf.
- Völkner, B.* (2005): Zur Veräußerung bestimmtes Anlagevermögen und aufgegebenen Bereiche, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung*, Jg. 1, Heft 5, S. 78 f.
- Wacker, P.-A.* (1980): Die Erfahrungskurve in der Unternehmensplanung: Analyse und empirische Überprüfung, in: Aschoff, C./Müller-Bader, P. (Hrsg.), *Wirtschaftswissenschaftliche Forschung und Entwicklung*, München.
- Wadewitz, S.* (2016): „Vorstände sollten Aktien halten“, in: *Börsen-Zeitung* vom 24. November 2016, S. 9.
- Wagenhofer, A./Ewert, R.* (2015): *Externe Unternehmensrechnung*, 3. Aufl., Wiesbaden.
- Walker, K.* (2010): A Systematic Review of the Corporate Reputation Literature: Definition, Measurement, and Theory, in: *Corporate Reputation Review*, Jg. 12, Heft 4, S. 357-387.
- Wallis, J. J./North, D. C.* (1986): Measuring the Transaction Sector in the American Economy, 1870-1970, in: Engerman, S. L./Gallman, R. E. (Hrsg.), *Long-Term Factors in American Economic Growth*, Chicago, S. 95-161.
- Wallman, S. M. H.* (1996): The Future of Accounting, Part III: Reliability and Auditor Independence, in: *Accounting Horizons*, Jg. 10, Heft 4, S. 76-97.
- Walz, W. R.* (1993): Ökonomische Regulierungstheorien vor den Toren des Bilanzrechts, in: Wagner, F. W. (Hrsg.), *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, Sonderheft 32: Ökonomische Analyse des Bilanzrechts: – Entwicklungslini-

en und Perspektiven –: Tagung des Ausschusses Unternehmensrechnung im Verein für Socialpolitik am 12. und 13. März 1993 in München, S. 85-106.

Watkins, A. L./Hillison, W./Morecroft, S. E. (2004): Audit Quality: A Synthesis Of Theory And Empirical Evidence, in: *Journal of Accounting Literature*, Jg. 23, Heft 1, S. 153-193.

Watts, R. L./Zimmerman, J. L. (1981): The Market For Independence And Independent Auditors, abrufbar im Internet unter URL: <https://urresearch.rochester.edu/fileDownloadForInstitutionalItem.action?itemId=4475&itemFileId=6727> (Stand: 15. Mai 2020).

Watts, R. L./Zimmerman, J. L. (1983): Agency Problems, Auditing, And The Theory Of The Firm: Some Evidence, in: *Journal of Law and Economics*, Jg. 26, Heft 3, S. 613-633.

Watts, R. L./Zimmerman, J. L. (1986): Positive Accounting Theory, in: Rappaport, A. (Hrsg.), *Prentice-Hall Contemporary Topics In Accounting Series*, New Jersey.

Weiss, D. (2010): Cost Behavior and Analysts' Earnings Forecasts, in: *The Accounting Review*, Jg. 85, Heft 4, S. 1441-1471.

Weiss, L. W. (1964): The Survival Technique And The Extent Of Suboptimal Capacity, in: *Journal of Political Economy*, Jg. 72, Heft 3, S. 246-261.

Welge, M. K./Al-Laham, A./Eulerich, M. (2017): *Strategisches Management: Grundlagen – Prozess – Implementierung*, 6. Aufl., Wiesbaden.

Welge, M. K./Eulerich, M. (2014): *Corporate-Governance-Management: Theorie und Praxis der guten Unternehmensführung*, 2. Aufl., Wiesbaden.

Wentges, P. (2002): *Corporate Governance und Stakeholder-Ansatz: Implikationen für die betriebliche Finanzwirtschaft*, Wiesbaden.

Werder, A. v. (2009): Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance, in: Hommelhoff, P./Hopt, K. J./Werder, A. v. (Hrsg.), *Handbuch Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis*, 2. Aufl., Stuttgart/Köln, S. 3-37.

Werder, A. v./Bartz, J. (2012): Corporate Governance Report 2012: Kodexregime und Kodexinhalt im Urteil der Praxis, in: *Der Betrieb*, Jg. 65, Heft 16, S. 869-878.

Werder, A. v./Turkali, J. (2015): Corporate Governance Report 2015: Kodexakzeptanz und Kodexanwendung, in: *Der Betrieb*, Jg. 68, Heft 24, S. 1357-1367.

Wernerfelt, B. (1984): A Resource-Based View of the Firm, in: *Strategic Management Journal*, Jg. 5, Heft 2, S. 171-180.

- Wiemann, D.* (2011): Prüfungsqualität des Abschlussprüfers: Einfluss der Mandatsdauer auf die Bilanzpolitik beim Mandanten, Wiesbaden.
- Wild, A.* (2010): Fee Cutting and Fee Premium of German Auditors: Fee Cutting und Honorarprämien deutscher Abschlussprüfer, in: Die Betriebswirtschaft, Jg. 70, Heft 6, S. 513-527.
- Williamson, J.* (1966): Profit, Growth and Sales Maximization, in: *Economica*, Jg. 33, Heft 129, S. 1-16.
- Williamson, O. E.* (1963): Managerial Discretion And Business Behavior, in: *The American Economic Review*, Jg. 53, Heft 5, S. 1032-1057.
- Williamson, O. E.* (1975): Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications: A Study in the Economics of Internal Organization, New York/London.
- Williamson, O. E.* (1979): Transaction-Cost Economics: The Governance Of Contractual Relations, in: *Journal of Law and Economics*, Jg. 22, Heft 2, S. 233-261.
- Williamson, O. E.* (1981a): The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach, in: *American Journal of Sociology*, Jg. 87, Heft 3, S. 548-577.
- Williamson, O. E.* (1981b): The Modern Corporation: Origins, Evolution, Attributes, in: *Journal of Economic Literature*, Jg. 19, Heft 4, S. 1537-1568.
- Williamson, O. E.* (1985): The Economic Institutions Of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting, New York/London.
- Williamson, O. E.* (1988): Corporate Finance and Corporate Governance, in: *The Journal of Finance*, Jg. 43, Heft 4, S. 567-591.
- Williamson, O. E.* (1989): Transaction Cost Economics, in: Schmalensee, R./Willig, R. D. (Hrsg.), *Handbook Of Industrial Organization: Volume I*, Amsterdam et al., S. 135-182.
- Williamson, O. E.* (1990): Die ökonomischen Institutionen des Kapitalismus: Unternehmen, Märkte, Kooperationen: Aus dem Amerikanischen übersetzt von Monika Streissler, Tübingen.
- Williamson, O. E.* (1998): Transaction Cost Economics: How It Works; Where It Is Headed, in: *De Economist*, Jg. 146, Heft 1, S. 23-58.
- Williamson, O. E.* (1999): Strategy Research: Governance and Competence Perspectives, in: *Strategic Management Journal*, Jg. 20, Heft 12, S. 1087-1108.
- Windmüller, R.* (1996): Unabhängigkeit und Unbefangenheit – Internationales Verständnis und Deutsche Grundsätze, in: Baetge, J./Börner, D./Forster, K.-H./Schruff, L. (Hrsg.), *Rechnungslegung: Prüfung und Beratung: – Herausforderungen für den*

- Wirtschaftsprüfer –: Festschrift zum 70. Geburtstag von Professor Dr. Rainer Ludewig, Düsseldorf, S. 1089-1120.
- Wöhe, G./Döring, U./Bräsel, G.* (2016): Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 26. Aufl., München.
- Wölber, J.* (2005): Die Abschlussprüferhaftung im Europäischen Binnenmarkt, in: Ebke, W. F. (Hrsg.), Deutsches, Europäisches und Vergleichendes Wirtschaftsrecht, Baden-Baden.
- Wollburg, E.* (2008): § 137 WPO – Übergangsregelung für § 57 Abs. 4 Nr. 1 Buchstabe e und i, in: Hense, B./Ulrich, D. (Hrsg.), WPO Kommentar: Kommentar zum Berufsrecht der Wirtschaftsprüfer und vereidigten Buchprüfer: – Wirtschaftsprüferordnung (WPO) –, Düsseldorf.
- Wollburg, E.* (2013): § 137 WPO – Übergangsregelung für § 57 Abs. 4 Nr. 1 Buchstabe e und i, in: Hense, B./Ulrich, D. (Hrsg.), WPO Kommentar: Kommentar zum Berufsrecht der Wirtschaftsprüfer und vereidigten Buchprüfer: – Wirtschaftsprüferordnung (WPO) –, 2. Aufl., Düsseldorf.
- Wollmert, P./Oser, P./Bischof, S.* (2007): Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebenen Geschäftsbereiche, in: Kirsch, H.-J./Thiele, S. (Hrsg.), Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung: Festschrift zum 70. Geburtstag von Jörg Baetge, Düsseldorf, S. 749-781.
- Wollmert, P./Stüber, J.* (2006): Bilanzielle Fragestellungen bei der Darstellung von Non-current Assets Held for Sale und Discontinued Operations im internationalen Konzernabschluss, in: Küting, K. (Hrsg.), Internationale Rechnungslegung: Standortbestimmung und Zukunftsperspektiven: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung, Stuttgart, S. 207-224.
- Wooldridge, J. M.* (2020): Introductory Econometrics: A Modern Approach, 7. Aufl., Boston.
- Wright, T. P.* (1936): Factors Affecting the Cost of Airplanes, in: Journal of the Aeronautical Sciences, Jg. 3, Heft 4, S. 122-128.
- Wu, E.* (2016): Classification shifting as an earnings management tool among European firms, Masterarbeit, Erasmus Universiteit Rotterdam.
- Wüstemann, G.* (1975): Probleme der Glaubwürdigkeit von Abschlußprüfern: Wirtschaftsprüfer und Certified Public Accountants, Frankfurt am Main/Zürich.
- Wyatt, A. R.* (2004): Accounting Professionalism – They Just Don't Get It!, in: Accounting Horizons, Jg. 18, Heft 1, S. 45-53.

- Wysocki, K. v.* (1988): Grundlagen des betriebswirtschaftlichen Prüfungswesens: Prüfungsordnungen, Prüfungsorgane, Prüfungsverfahren, Prüfungsplanung und Prüfungsbericht, 3. Aufl., München.
- Yelle, L. E.* (1979): The Learning Curve: Historical Review And Comprehensive Survey, in: *Decision Sciences*, Jg. 10, Heft 2, S. 302-328.
- Yuan, R./Cheng, Y./Ye, K.* (2016): Auditor Industry Specialization and Discretionary Accruals: The Role of Client Strategy, in: *The International Journal of Accounting*, Jg. 51, Heft 2, S. 217-239.
- Zeff, S. A./Fossum, R. L.* (1967): An Analysis of Large Audit Clients, in: *The Accounting Review*, Jg. 42, Heft 2, S. 298-320.
- Zimmermann, R.-C.* (2008): Abschlussprüfer und Bilanzpolitik der Mandanten: Eine empirische Analyse des deutschen Prüfungsmarktes, Wiesbaden.
- Zinko, R./Ferris, G. R./Blass, F. R./Laird, M. D.* (2007): Toward A Theory Of Reputation In Organizations, in: Martocchio, J. J. (Hrsg.), *Research in Personnel and Human Resources Management*, Amsterdam/Oxford, S. 163-204.
- Zinko, R./Rubin, M.* (2015): Personal reputation and the organization, in: *Journal of Management & Organization*, Jg. 21, Heft 2, S. 217-236.
- Zmijewski, M. E.* (1984): Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models, in: *Journal of Accounting Research*, Jg. 22, Sonderheft: Studies on Current Econometric Issues in Accounting Research, S. 59-82.
- Zülch, H./Lienau, A.* (2004): Bilanzierung zum Verkauf stehender langfristiger Vermögenswerte sowie aufgegebener Geschäftsbereiche nach IFRS 5, in: *Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, Jg. 5, Heft 11, S. 442-451.
- Zülch, H./Lienau, A.* (2005): Bilanzuelle Fragestellungen bei der Darstellung von Non-current Assets Held for Sale und Discontinued Operations im internationalen Konzernabschluss, in: *Deutsches Steuerrecht*, Jg. 43, Heft 9, S. 391-396.
- Zülch, H./Nellessen, T.* (2008): Geplante Änderungen in der Bilanzierung von aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung*, Jg. 4, Heft 12, S. 406-408.
- Zülch, H./Willms, J.* (2004): IFRS 5 – Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations, in: *Steuern und Bilanzen*, Jg. 6, Heft 14, S. 648-650.