

# Wahrnehmung berichteter Finanzinformationen durch die Abschlussadressaten

Inauguraldissertation  
zur Erlangung des akademischen Grades  
eines Doktors der Wirtschaftswissenschaft  
(doctor rerum oeconomicarum)

vorgelegt von  
Rebekka Hilser, M.Sc.  
aus Düsseldorf

Düsseldorf, im Mai 2019

Die Dissertation kann wie folgt zitiert werden:

urn:nbn:de:hbz:468-20210218-090704-3

[<http://nbn-resolving.de/urn/resolver.pl?urn=urn%3Anbn%3Ade%3Ahbz%3A468-20210218-090704-3>]

DOI: 10.25926/eb75-c631

[<https://doi.org/10.25926/eb75-c631>]

# Inhaltsübersicht

Inhaltsübersicht.....	III
Inhaltsverzeichnis.....	V
Verzeichnis der Abbildungen.....	IX
Verzeichnis der Tabellen.....	XI
Verzeichnis der Abkürzungen .....	XV
1 Einleitung.....	1
11 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
12 Gang der Untersuchung.....	5
2 Adressatengerechte Finanzberichterstattung nach IFRS.....	7
21 Konzept der Entscheidungs­nützlichkeit von Informationen und das Conceptual Framework in Financial Reporting .....	7
22 Freiwillige Publizität und Investor Guidance .....	14
23 Disclosure Overload in Geschäftsberichten.....	21
3 Untersuchung ausgewählter Darstellungsformen der Kapitalflussrechnung bei Anwendung von IFRS 5 .....	43
31 Motivation und Forschungsfragen.....	43
32 Entwicklung des Untersuchungsdesigns .....	70
33 Operationalisierung der Konstrukte.....	72
34 Teilnehmer und Vorgehensweise .....	76
35 Vergleichsmöglichkeiten und Hypothesenbildung.....	83
36 Ergebnisse .....	93
4 Untersuchung ausgewählter Pro-Forma-Kennzahlen in IFRS- Geschäftsberichten.....	131
41 Motivation und Forschungsfragen.....	131

42	Entwicklung des Untersuchungsdesigns .....	157
43	Operationalisierung der Konstrukte.....	159
44	Teilnehmer und Vorgehensweise .....	165
45	Vergleichsmöglichkeiten und Hypothesenbildung.....	170
46	Ergebnisse .....	178
5	Zusammenfassung.....	201
	Anhang.....	207
	Quellenverzeichnis .....	223
	Verzeichnis der Kommentare und Handbücher.....	223
	Verzeichnis der Aufsätze .....	225
	Verzeichnis der Monographien.....	238
	Verzeichnis der Geschäftsberichte.....	243
	Gesetzesverzeichnis.....	244
	Verzeichnis der Materialien aus dem Standardsetzungsprozess .....	244
	Verzeichnis der Internetquellen .....	244

# Inhaltsverzeichnis

Inhaltsübersicht.....	III
Inhaltsverzeichnis.....	V
Verzeichnis der Abbildungen.....	IX
Verzeichnis der Tabellen.....	XI
Verzeichnis der Abkürzungen .....	XV
1 Einleitung.....	1
11 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
12 Gang der Untersuchung.....	5
2 Adressatengerechte Finanzberichterstattung nach IFRS.....	7
21 Konzept der Entscheidungsnützlichkeit von Informationen und das Conceptual Framework in Financial Reporting .....	7
211. Conceptual Framework zur Bereitstellung entscheidungsnützlicher Informationen.....	7
212. Grenzen der Entscheidungsnützlichkeit der bereitgestellten Informationen.....	11
22 Freiwillige Publizität und Investor Guidance .....	14
23 Disclosure Overload in Geschäftsberichten.....	21
231. Entstehung des Disclosure Overload .....	21
232. Auswirkungen des Disclosure Overload.....	32
233. Disclosure Initiative des IASB .....	35
3 Untersuchung ausgewählter Darstellungsformen der Kapitalflussrechnung bei Anwendung von IFRS 5 .....	43
31 Motivation und Forschungsfragen.....	43
311. Theoretische Grundlagen des IFRS 5 .....	43
312. Empirische Analyse der Bilanzierungspraxis.....	63

313.	Ableitung der Forschungsfragen.....	66
32	Entwicklung des Untersuchungsdesigns .....	70
33	Operationalisierung der Konstrukte.....	72
331.	Operationalisierung der unabhängigen Variablen.....	72
332.	Operationalisierung der abhängigen Variablen .....	76
34	Teilnehmer und Vorgehensweise .....	76
35	Vergleichsmöglichkeiten und Hypothesenbildung.....	83
36	Ergebnisse .....	93
361.	Haupteffekte .....	93
362.	Interaktionseffekte.....	107
363.	Post Experimental Questionnaire.....	111
364.	Schlussfolgerungen und Limitationen.....	127
4	Untersuchung ausgewählter Pro-Forma-Kennzahlen in IFRS- Geschäftsberichten.....	131
41	Motivation und Forschungsfragen.....	131
411.	Theoretische Grundlagen von Pro-Forma-Kennzahlen .....	131
411.1	Abgrenzung und Kategorisierung von Pro- Forma-Kennzahlen .....	131
411.2	Motive und Ziele der Pro-Forma- Berichterstattung .....	135
411.3	Regulierung von Pro-Forma-Kennzahlen .....	142
412.	Empirische Analyse der Bilanzierungspraxis.....	147
413.	Ableitung der Forschungsfragen.....	152
42	Entwicklung des Untersuchungsdesigns .....	157
43	Operationalisierung der Konstrukte.....	159
431.	Operationalisierung der unabhängigen Variablen.....	159
432.	Operationalisierung der abhängigen Variablen .....	161
44	Teilnehmer und Vorgehensweise .....	165
45	Vergleichsmöglichkeiten und Hypothesenbildung.....	170
46	Ergebnisse .....	178
461.	Korrelationen .....	178

462. Haupteffekte .....	181
463. Interaktionseffekte.....	189
464. Post Experimental Questionnaire.....	193
465. Schlussfolgerungen und Limitationen.....	198
5 Zusammenfassung.....	201
Anhang.....	207
Quellenverzeichnis .....	223
Verzeichnis der Kommentare und Handbücher.....	223
Verzeichnis der Aufsätze .....	225
Verzeichnis der Monographien.....	238
Verzeichnis der Geschäftsberichte.....	243
Gesetzesverzeichnis.....	244
Verzeichnis der Materialien aus dem Standardsetzungsprozess .....	244
Verzeichnis der Internetquellen .....	244



## Verzeichnis der Abbildungen

Abbildung 1:	Qualitative Anforderungen an die Entscheidungsnützlichkeit von Informationen .....	8
Abbildung 2:	IASB Projekt Disclosure Initiative .....	35
Abbildung 3:	Darstellungsmöglichkeiten aufgebener Geschäftsbereiche in der Kapitalflussrechnung.....	50
Abbildung 4:	Darstellung der Kapitalflussrechnung mit Davon- Vermerk .....	53
Abbildung 5:	Darstellung der Kapitalflussrechnung im Matrixformat.....	55
Abbildung 6:	Darstellung der Kapitalflussrechnung nach Oertzen .....	56
Abbildung 7:	Darstellung der Kapitalflussrechnung nach Cashflow-Kategorien.....	58
Abbildung 8:	Untersuchungsdesign .....	72
Abbildung 9:	Aufbau des Experiments.....	78
Abbildung 10:	Vergleich der Einschätzung der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Darstellung .....	84
Abbildung 11:	Vergleich der Einschätzung der Abschlussadressaten mit und ohne Priming .....	89
Abbildung 12:	Vergleich der Einschätzung der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Darstellung mit und ohne Priming.....	91
Abbildung 13:	Vergleich der Einschätzung der Abschlussadressaten mit und ohne Priming bei den Darstellungsformen „Alle CF in KFR“ und „Gesamt- CF in KFR“ .....	92

Abbildung 14:	Entscheidungsverhalten in den unterschiedlichen Gruppen bezüglich der kurzfristigen/langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit.....	93
Abbildung 15:	Interaktion zwischen Darstellung und Priming bei kurzfristiger Entwicklung der Geschäftstätigkeit.....	109
Abbildung 16:	Interaktion zwischen Darstellung und Priming bei langfristiger Entwicklung der Geschäftstätigkeit .....	110
Abbildung 17:	Untersuchungsdesign .....	158
Abbildung 18:	Aufbau des Experiments.....	165
Abbildung 19:	Vergleich der Zufriedenheit und des Vertrauens der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Bereinigung des EBIT.....	171
Abbildung 20:	Vergleich der Zufriedenheit und des Vertrauens der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Erläuterung .....	173
Abbildung 21:	Vergleich der Zufriedenheit und des Vertrauens der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Bereinigung und kurzer bzw. ausführlicher Erläuterungen des EBIT.....	175
Abbildung 22:	Vergleich der Zufriedenheit und des Vertrauens der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Erläuterung und berechtigter bzw. unberechtigter Bereinigung des EBIT.....	177
Abbildung 23:	Interaktion zwischen Bereinigung und Erläuterung bei Zufriedenheit.....	191
Abbildung 24:	Interaktion zwischen Bereinigung und Erläuterung bei Vertrauen.....	192

## Verzeichnis der Tabellen

Tabelle 1:	Sonderfaktoren METRO GROUP.....	18
Tabelle 2:	Ausübung des Darstellungswahlrechts des IFRS 5.33(c) durch die DAX Unternehmen.....	65
Tabelle 3:	Profil der Teilnehmer.....	79
Tabelle 4:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Haupteffekte im Zweigruppenvergleich.....	96
Tabelle 5:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Haupteffekte im Viergruppenvergleich .....	100
Tabelle 6:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit für die gesamte Stichprobe .....	103
Tabelle 7:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit für die verschiedenen Ausprägungen der unabhängigen Variablen .....	104
Tabelle 8:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit für die verschiedenen Gruppen.....	105
Tabelle 9:	Zweifaktorielle Varianzanalyse .....	108
Tabelle 10:	Korrelationskoeffizienten .....	112
Tabelle 11:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten im Zweigruppenvergleich.....	113
Tabelle 12:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten im Viergruppenvergleich.....	114

Tabelle 13:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten für die gesamte Stichprobe .....	116
Tabelle 14:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten für die verschiedenen Ausprägungen der unabhängigen Variablen .....	117
Tabelle 15:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten für die verschiedenen Gruppen .....	118
Tabelle 16:	Bedeutung des Cashflows aus Investitionstätigkeit und des Cashflows aus Finanzierungstätigkeit für die Teilnehmer .....	120
Tabelle 17:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Variablen „CF <sub>Inv.</sub> kurzfr.“ und „CF <sub>Inv.</sub> langfr.“ sowie „CF <sub>Fin.</sub> kurzfr.“ und „CF <sub>Fin.</sub> langfr.“ .....	121
Tabelle 18:	Fragen zum Inhalt des Quartalsberichts der Crystal AG .....	123
Tabelle 19:	Proportionen und Proportionentests der Antworten zum Inhalt des Quartalsberichts der Crystal AG im Viergruppenvergleich .....	124
Tabelle 20:	Verwendung von EBIT und modifiziertem EBIT .....	150
Tabelle 21:	Profil der Teilnehmer .....	166
Tabelle 22:	Korrelationskoeffizienten .....	179
Tabelle 23:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Haupteffekte im Zweigruppenvergleich .....	182
Tabelle 24:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Haupteffekte im Viergruppenvergleich .....	185
Tabelle 25:	Zweifaktorielle Varianzanalyse .....	190

Tabelle 26:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Variablen „Einmalige Eff.“, „Wiederkehrende Eff.“ sowie „Aussagekräftig“ und „Prognosefähig“ im Zweigruppenvergleich.....	194
Tabelle 27:	Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Variablen „Einmalige Eff.“, „Wiederkehrende Eff.“ sowie „Aussagekräftig“ und „Prognosefähig“ im Viergruppenvergleich.....	195



## Verzeichnis der Abkürzungen

### A

Abs.	Absatz
ADS	Adler/Düring/Schmaltz
AG	Aktiengesellschaft(en)
Alle CF in KFR	Alle Netto-Cashflows in der Kapitalflussrechnung
Anh.	Anhang
APM	Alternative Performance Measures/Alternative Leistungskennzahlen
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage

### B

BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BC	Basis for Conclusions
Bd.	Band
BGBI.	Bundesgesetzblatt
Bil-Komm.	Bilanz-Kommentar
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise

### C

ca.	circa
CESR	Committee of European Securities Regulators
CF	Conceptual Framework in Financial Reporting
CF in KFR	Netto-Cashflows in der Kapitalflussrechnung
CF <sub>Inv.</sub> kurzfr.	Netto-Cashflow aus Investitionstätigkeit kurzfristig
CF <sub>Inv.</sub> langfr.	Netto-Cashflow aus Investitionstätigkeit langfristig
CF <sub>Fin.</sub> kurzfr.	Netto-Cashflow aus Finanzierungstätigkeit kurzfristig
CF <sub>Fin.</sub> langfr.	Netto-Cashflow aus Finanzierungstätigkeit langfristig

## *Verzeichnis der Abkürzungen*

---

CFO Chief Financial Officer

Co. Compagnie

### **D**

DAX Deutscher Aktienindex

MDAX Mid-Cap-Deutscher Aktienindex

DP Discussion Paper/Diskussionspapier

DPR Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung

DRS Deutscher Rechnungslegungsstandard

DRSC Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e. V.

d. h. das heißt

### **E**

EBT Ergebnis vor Steuern

EBIT Ergebnis vor Zinsen und Steuern

EBITDA Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen auf Sachanlagen und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände

EBITDAR Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen auf Sachanlagen und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Mieten oder Restrukturierungskosten

ED Exposure Draft

Eff. Effekte

EG Europäische Gemeinschaft

ESMA European Securities and Markets Authority

et al. und andere

EU Europäische Union

### **F**

f. folgende (Seite)

FASB Financial Accounting Standards Board

ff. fortfolgende (Seiten)

Fortgeführte CF in KFR Fortgeführte Netto-Cashflows in der Kapitalflussrechnung

**G**

GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
gem.	gemäß
Gesamt-CF in KFR	Gesamter Netto-Cashflow in der Kapitalflussrechnung
ggf.	gegebenenfalls
GuV	Gewinn-und Verlustrechnung

**H**

HFA	Hauptfachausschuss
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber

**I**

IAS	International Accounting Standard(s)
IASB	International Accounting Standards Board
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.
IFRS	International Financial Reporting Standard(s)
i. H. v.	in Höhe von
IPO	Initial Public Offering
IR	Investor Relations

**K**

KFR	Kapitalflussrechnung
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
Komm.	Kommentar
kurzf.	Kurzfristig

**L**

langfr.	Langfristig
---------	-------------

## *Verzeichnis der Abkürzungen*

---

### **M**

Mio. Million(en)

### **N**

n Beobachtungen

N/A not available

Nr. Nummer(n)

### **O**

OCI Other comprehensive income

### **P**

p<sub>rel</sub> relative Häufigkeit

PLC Public Limited Company

PS Practice Statement

### **R**

rev. revised

RGBL. Reichsgesetzblatt

Rn. Randnummer(n)

RS Stellungnahme zur Rechnungslegung

### **S**

S. Seite(n)

SE Societas Europaea

SEC Securities and Exchange Commission

Sec. Section

### **T**

Tz. Textziffer(n)

**U**

u. a.	unter anderem
UK	United Kingdom
US	United States
USA	United States of America
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
u. U.	unter Umständen

**V**

vgl.	vergleiche
VO	Verordnung

**W**

WP	Wirtschaftsprüfer
Wiederk.	Wiederkehrende

**Z**

z. B.	zum Beispiel
-------	--------------



# 1 Einleitung

## 11 Problemstellung und Zielsetzung

In der Regel stehen nicht alle wertrelevanten Unternehmensinformationen allen Marktteilnehmern kostenlos und zeitgleich zur Verfügung, weshalb diese zwischen den Vermittlern und Empfängern von Informationen asymmetrisch verteilt sind. Diese asymmetrische Informationsverteilung durch eine individuelle Informationsvermittlung zu reduzieren, wäre sehr kostenintensiv für die Unternehmen. Eine effiziente Lösung kann eine geregelte Finanzberichterstattung bieten. Fraglich ist nur, wie diese am besten ausgestaltet werden sollte.<sup>1</sup> Durch die vielfältigen Interessen der Abschlussadressaten ergeben sich immer wieder Zielkonflikte, die von Gesetzgebern, Ausschüssen und anderen Zusammenschlüssen mit Hilfe nationaler und internationaler Regelungen aneinander angeglichen werden sollen.<sup>2</sup>

Besonders ausführliche Regelungen zum Abbau von Informationsasymmetrien zwischen dem Abschlussersteller und den Abschlussadressaten enthalten die International Financial Reporting Standards (IFRS)<sup>3</sup>, die derzeit über 1.000 Seiten umfassen. In den IFRS wird der „Fair Presentation“ zur Informationsvermittlung eine zentrale Bedeutung beigemessen und Vorrang vor Aspekten wie dem Vorsichtsprinzip oder der Risikovermeidung eingeräumt (IAS 1.15).<sup>4</sup>

Die IFRS weisen Jahresabschlüssen vorrangig die Aufgabe zu, entscheidungsnützliche Informationen über das Unternehmen zu liefern (CF 1.2). Dabei

---

<sup>1</sup> Vgl. HOLZEDER, K./KAHRE, B., Das Verhältnis von Kosten und Nutzen bei der Normierung der internationalen Rechnungslegung, S. 211; PELLENS, B. ET AL., Internationale Rechnungslegung, S. 10.

<sup>2</sup> Vgl. RUHNKE, K./SIMONS, D., Rechnungslegung nach IFRS und HGB, S. 16 f.

<sup>3</sup> IFRS FOUNDATION (Hrsg.), International Financial Reporting Standards.

<sup>4</sup> Vgl. GRAU, A., Gewinnrealisierung nach IAS, S. 52 f.; KÜHNBERGER, M., Fair Value-Accounting, S. 429 sowie PELLENS, B. ET AL., Internationale Rechnungslegung, S. 4.

wird im Conceptual Framework klarge stellt, dass es nicht möglich ist, den Interessen aller Abschlussadressaten gerecht zu werden, weshalb sich die IFRS an den Interessen der primären Abschlussadressaten (aktuelle und potentielle Investoren, Kreditgeber und andere Gläubiger) orientieren (CF 1.5). Die divergierenden Informationsbedürfnisse der primären Abschlussadressaten müssen so gegeneinander abgewogen werden, dass die meisten Bedürfnisse erfüllt werden (CF 1.8).

In den IFRS wird davon ausgegangen, dass Informationen vor allem Aufschluss über die Auswirkungen vergangener Ereignisse auf die künftige wirtschaftliche Lage des Unternehmens liefern müssen, um den Informationsbedürfnissen der primären Abschlussadressaten gerecht zu werden (IAS 1.9). Dafür soll zunächst das wirtschaftliche Handeln in der Vergangenheit offengelegt werden (Rechenschaftszweck). Zusätzlich wird die Informationsfunktion auch als Bewertungsfunktion verstanden, die es den Abschlussadressaten ermöglichen soll, aus den bereitgestellten Informationen die künftige wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens abzuschätzen, um dann letztendlich den Unternehmenswert zu ermitteln.<sup>5</sup> Insgesamt kann also festgehalten werden, dass die Rechnungslegung nach IFRS das Ziel hat, Informationen über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens bereitzustellen, aus denen sich der Unternehmenswert ableiten lässt (CF 1.7).

Aus dem Grundsatz der Darstellung einer den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens ergibt sich, dass eine Information immer dann als entscheidungsnützlich einzustufen ist, wenn sie den Abschlussadressaten hilft, den Gegenwartswert des Unternehmens besser zu schätzen (IAS 1.15). Aus diesem Bestreben heraus lässt sich die Entwicklung der IFRS zur Fair-Value-Bilanzierung von Ver-

---

<sup>5</sup> Vgl. PELLENS, B. ET AL., Internationale Rechnungslegung, S. 6-8.

mögenswerten und Schulden ableiten.<sup>6</sup> Dieser Wandel vom Konzept der fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten hin zu einer Bewertung zum Fair Value wirkt sich auf den Erfolgsausweis des Unternehmens aus, denn vor allem bei der Folgebewertung von Vermögenswerten kann der Wertansatz zum Fair Value erheblich von dem Wertansatz zu fortgeführten Anschaffungskosten abweichen.<sup>7</sup>

Zudem wird seit Jahren über die Ergebnisdarstellung diskutiert. Die früher zulässigen Darstellungsformen der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) waren in Theorie und Praxis immer stärker in die Kritik geraten. Diese Kritik beruhte vor allem auf dem Argument, dass die GuV ihrem Anspruch, die Ertragslage (Performance) in einer den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Weise darzustellen, nicht gerecht wurde.<sup>8</sup> Seit den 1990er Jahren wurden daher immer häufiger Pro-Forma-Ergebnisse als „nachhaltige Gewinngrößen“ in den Abschlüssen ausgewiesen. Bei der Ermittlung dieser Gewinngrößen bereinigen Unternehmen das Periodenergebnis vor allem um negative Ergebnisbestandteile, denen sie einen einmaligen oder außerordentlichen Charakter beimessen. Da eine einheitliche Definition von Pro-Forma-Ergebnisgrößen fehlt, kommt es zu einer mehr oder minder willkürlichen Auswahl der Bestandteile dieser Ergebnisgrößen und dementsprechend zu einer erheblichen Einschränkung ihrer Transparenz und Vergleichbarkeit. Trotzdem zeigen empirische Untersuchungen, dass den Pro-Forma-Ergebnissen von Investoren häufig eine größere Aussagekraft zugesprochen wird als dem Periodenergebnis.<sup>9</sup>

---

<sup>6</sup> Für eine Auflistung von zum Fair Value bewerteten Vermögenswerten vgl. bspw. KIRSCH, H., *Zeitwertbewertungsmodelle*, S. 125-129.

<sup>7</sup> Vgl. SONG, X., *Value Relevance of Fair Values*, S. 94.

<sup>8</sup> Vgl. hierzu bspw. DEXHEIMER, S., *Gewinngliederungsgrundsätze*, S. 455-457; BRAKENSIEG, S./HÜTTEN, C., *Gliederung von Bilanz und GuV*, S. 1108 f.

<sup>9</sup> Vgl. WEIßENBERGER, B., *IFRS für Controller*, S. 107-110; BRADSHAW, M./SLOAN, R., *GAAP vs. The Street*, S. 22-24; HILLEBRANDT, F./SELLHORN, T., *Pro-Forma-Earnings: Umsatz vor Aufwendungen?*, S. 153 f.

Auch die verschiedenen Wahlrechte und Ermessensspielräume, die die IFRS beinhalten, können bilanzpolitisch genutzt werden. Ziel der Unternehmen ist es, die Erwartungen der Abschlussadressaten zu treffen oder zu übertreffen.<sup>10</sup> Daher ist es fraglich, ob die Wahlrechte im Sinne der Entscheidungsnützlichkeit für die Abschlussadressaten genutzt werden.

Hinzu kommt, dass die Entscheidungsnützlichkeit von Informationen dadurch eingeschränkt werden kann, dass zu viele Informationen auf einmal zur Verfügung gestellt werden. Individuen können nur eine bestimmte Menge an Informationen aufnehmen. Wird die Belastungsgrenze überschritten, kommt es zu dem sogenannten Information Overload.<sup>11</sup> Dies kann auch in der Finanzberichterstattung beobachtet werden. In diesem Kontext wird dann von Disclosure Overload gesprochen.<sup>12</sup> Zur Eingrenzung des Disclosure Overload wurde vom IASB die Disclosure Initiative ins Leben gerufen. Das Ziel des IASB ist es hierbei die Finanzberichterstattung zu vereinfachen und zu verbessern.<sup>13</sup>

In diesem Zusammenhang ist es wichtig, dass die Unternehmen die Investoren durch die Informationsflut lenken. Hierbei ist es den Unternehmen auch möglich, getrennt auf die unterschiedlichen Bedürfnisse von Privatanlegern und institutionellen Anlegern einzugehen. Zusätzlich zu den für alle Unternehmen geltenden Regulierungen können durch eine freiwillige Berichterstattung zusätzliche Informationen, wie unternehmensspezifische Sachverhalte, aufgegriffen werden. Zudem können die Unternehmen hierdurch u. a. Vertrauen schaffen, ihren Bekanntheitsgrad erhöhen und ihr Image verbessern. Ein wichtiges Instrument hierfür ist der Geschäftsbericht, bei dessen

---

<sup>10</sup> Vgl. BAETGE, J./KIRSCH, H.-J./THIELE, S., Bilanzanalyse, S. 20.

<sup>11</sup> Vgl. KIND, S., Die Grenzen des Verbraucherschutzes durch Information, S. 467; TASCHNER, A., Management Reporting und Behavioral Accounting, S. 39 f.; JACOBY, J./SPELLER, D./KOHN BERING, C., Information Load Extension, S. 33 und 569.

<sup>12</sup> Vgl. LINK, R./OBST, H., Finanzberichterstattung im Umbruch, S. 2859.

<sup>13</sup> Vgl. RUPERTUS, H./KAISER, F./BRAVIDOR, M., Auf hohem Niveau schwierig, S. 79.

Gestaltung viel Freiraum besteht. Neben dem Jahresabschluss sind in der Regel der Lagebericht, der Brief an die Aktionäre, der Gewinnverwendungsvorschlag sowie weitere Informationen zum Unternehmen enthalten.<sup>14</sup>

Fraglich ist, ob dem Aufwand der Abschlussersteller, der dadurch entsteht, dass Informationen bereitgestellt werden, auch ein entsprechender Informationsnutzen für die Abschlussadressaten gegenübersteht.<sup>15</sup> Sowohl in der regulierten Berichterstattung als auch in der freiwilligen Berichterstattung spielt es eine wichtige Rolle bei den Beurteilungen der Abschlussadressaten, wie die Informationen von den Abschlussadressaten wahrgenommen werden und auf diese wirken. Zudem können die Unternehmen unterschiedliche Ziele verfolgen. Sie können versuchen, die Abschlussadressaten bestmöglich zu informieren oder die asymmetrische Informationsverteilung auszunutzen und die Abschlussadressaten in die Irre zu führen. Dieses Verhalten könnte sich wiederum auf die Einstellung der Abschlussadressaten gegenüber dem Unternehmen auswirken.

Die Forschungsfragen lauten folglich:

- Welchen Einfluss haben unterschiedliche Finanzinformationen auf die Einschätzungen der Abschlussadressaten?
- Welchen Einfluss haben unterschiedliche Finanzinformationen auf die Einstellung der Abschlussadressaten gegenüber dem Unternehmen?

## **12 Gang der Untersuchung**

Die Arbeit ist in fünf Kapitel gegliedert. Im Anschluss an die Einleitung werden im zweiten Kapitel die konzeptionellen Grundlagen für die beiden fol-

---

<sup>14</sup> Vgl. POSDZIECH, C., *Freiwillige Publizität*, S. 60-64.

<sup>15</sup> Vgl. HOLZEDER, K./KAHRE, B., *Das Verhältnis von Kosten und Nutzen bei der Normierung der internationalen Rechnungslegung*, S. 212.

genden Experimente gelegt. Zunächst wird das Konzept der Entscheidungsnützlichkeit von Informationen nach IFRS erläutert und anschließend Chancen und Risiken freiwilliger Publizität in diesem Kontext diskutiert. Darauf aufbauend wird auf das Problem des Disclosure Overload im IFRS-Abschluss eingegangen. Dabei wird vor allem die Entstehung des Disclosure Overloads sowie die Disclosure Initiative des International Accounting Standards Board (IASB) thematisiert.

Im dritten Kapitel werden die Auswirkungen der Darstellung der Kapitalflussrechnung auf die Abschlussadressaten im Kontext des IFRS 5 experimentell untersucht. Hierbei werden zunächst die theoretischen Grundlagen zu IFRS 5 gelegt. Anschließend wird das Wahlrecht nach IFRS 5 empirisch analysiert. Hierauf aufbauend werden die Forschungsfragen und die Hypothesen für die experimentelle Untersuchung formuliert. Anschließend wird das Untersuchungsdesign vorgestellt und schließlich werden die Ergebnisse beschrieben.

Kapitel 4 enthält das zweite Experiment, in dem die Auswirkungen von Pro-Forma-Kennzahlen in IFRS-Geschäftsberichten auf die Abschlussadressaten untersucht werden. Zunächst wird ein Überblick über die theoretischen Grundlagen von Pro-Forma-Kennzahlen gegeben. Daran anschließend wird die Bilanzierungspraxis in Bezug auf Pro-Forma-Kennzahlen empirisch analysiert. Aufbauend auf den gelegten Grundlagen werden die Forschungsfragen und die Hypothesen für die experimentelle Untersuchung formuliert und das Untersuchungsdesign beschrieben. Zuletzt werden die Ergebnisse der Untersuchung präsentiert.

Die Arbeit schließt mit dem fünften Kapitel, in dem die wesentlichen Ergebnisse thesenförmig zusammengefasst werden.

## **2 Adressatengerechte Finanzberichterstattung nach IFRS**

### **21 Konzept der Entscheidungsnützlichkeit von Informationen und das Conceptual Framework in Financial Reporting**

#### **211. Conceptual Framework zur Bereitstellung entscheidungsnützlicher Informationen**

Die IFRS weisen den Jahresabschlüssen vorrangig die Aufgabe zu, Informationen bereitzustellen, die bestehenden und potentiellen Eigen- und Fremdkapitalgebern helfen sollen, Entscheidungen über die Bereitstellung von Ressourcen zu treffen (CF 1.2). Dies ist im Conceptual Framework der IFRS, das als Basis für die Entwicklung und Überarbeitung der Standards aber auch als Hilfestellung, um Bilanzierungsmethoden bei Regelungslücken in den einzelnen Standards entwickelt wurde, verankert.<sup>16</sup> Im Conceptual Framework wird als Grundannahme unterstellt, dass die Abschlussadressaten Informationen benötigen, mit denen sie Höhe, zeitliche Struktur und Risiko künftiger Netto-Cashflows abschätzen können (CF 1.3). Grundlegend hierfür ist, dass das wirtschaftliche Handeln in der Vergangenheit offengelegt wird. Das in dem Grundsatz der periodengerechten Erfolgsermittlung verankerte Ziel der Rechnungslegung nach IFRS ist es daher, den Eigenkapitalgebern durch die Bereitstellung vergangenheitsbezogener Daten die Möglichkeit zu geben, die zeitliche Struktur und die Wahrscheinlichkeit künftiger Zahlungen selbständig herzuleiten.<sup>17</sup> Dies geschieht unter anderem, indem die Zahlungsströme vergangener Berichtsjahre in nachhaltige, künftig dem Unternehmen zur Verfügung stehende und nicht nachhaltige Bestandteile untergliedert werden.<sup>18</sup>

---

<sup>16</sup> Vgl. KAHRE, B., Kapitalmarktkommunikation immateriellen Vermögens, S. 143 f.

<sup>17</sup> Vgl. BRÖSEL, G., Bilanzanalyse, S. 65; PELLENS, B. ET AL., Internationale Rechnungslegung, S. 6-8; KÜHNBERGER, M., Fair Value-Accounting, S. 429.

<sup>18</sup> Vgl. hierzu Kapitel 311.

Das IASB konkretisiert das Konzept der Entscheidungsnützlichkeit im Conceptual Framework durch die Angabe von qualitativen Anforderungen an Finanzinformationen, die in Abbildung 1 dargestellt sind (CF 2.4-2.38):

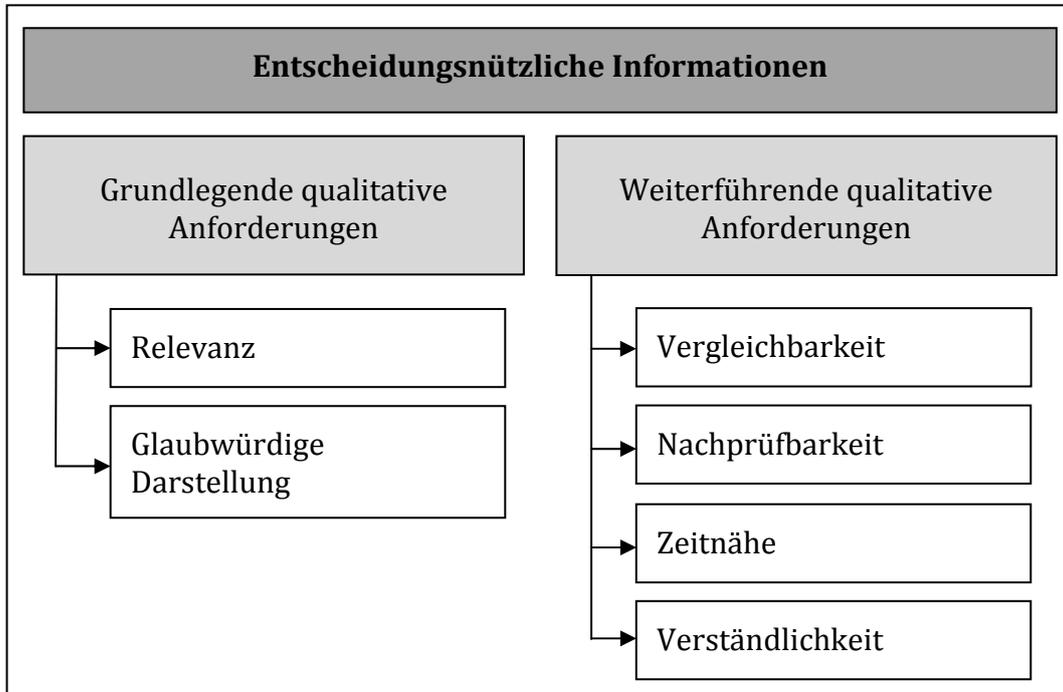


Abbildung 1: Qualitative Anforderungen an die Entscheidungsnützlichkeit von Informationen

Die grundlegenden Anforderungen stehen hierarchisch auf einer höheren Ebene als die weiterführenden Anforderungen. Finanzinformationen sind dann als entscheidungsnützlich anzusehen, wenn beide grundlegenden Anforderungen erfüllt sind (CF 2.20). Die weiterführenden Anforderungen stellen Eigenschaften von Finanzinformationen dar, die die Entscheidungsnützlichkeit noch verstärken.<sup>19</sup>

---

<sup>19</sup> Vgl. HOFFMANN, S./DETZEN, D., Joint Conceptual Framework von IASB und FASB, S. 53 f.

Als Restriktion werden hierbei die Kosten der Finanzberichterstattung gesehen. Die anfallenden Kosten sollten durch den Nutzen, den die Information bietet, gerechtfertigt werden können (CF 2.39). Diese Kosten-Nutzen-Relation sollen nicht nur die Abschlussersteller sondern auch die Standardsetter bei ihren Überarbeitungen beachten (CF 2.42 f.).

In einem marktwirtschaftlichen Umfeld geht mit der Unternehmenstätigkeit das Bestreben einher, Gewinne zu erwirtschaften. Der Totalerfolg bzw. Totalgewinn einer Unternehmung ergibt sich aus der Differenz aller (nicht-gesellschafterbezogenen) Einnahmen und Ausgaben über die gesamte Lebensdauer. Dieser kann allerdings erst bei Liquidation des Unternehmens ermittelt werden. Um den Abschlussadressaten bereits während der Lebensdauer des Unternehmens Informationen über dessen Ertragskraft bereitstellen zu können, ist der Totalerfolg auf die einzelnen Perioden zu verteilen. Im Umkehrschluss muss die Summe aller Periodenerfolge dem Totalerfolg entsprechen. Dies wird als Kongruenzprinzip bezeichnet.<sup>20</sup>

Die bilanziellen Konsequenzen der Geschäftsvorfälle sind in den Perioden zu erfassen, denen sie wirtschaftlich zuzurechnen sind. Damit sind diese unabhängig von den Zahlungszeitpunkten zu erfassen, da so eine bessere Einschätzung über die bisherige und die künftige Ertragslage des Unternehmens gewährleistet werden kann. Diese sogenannte Accrual Basis ist demnach Voraussetzung dafür, dass der Jahresabschluss seiner Zielsetzung der entscheidungsnützlichen Informationsvermittlung gerecht werden kann.<sup>21</sup>

Die Kapitalflussrechnung ist als einziger Abschlussbestandteil nicht nach dem Konzept der Accrual Basis aufzustellen (IAS 1.27), da in der Kapitalflussrechnung die Zahlungsströme abgebildet werden, wenn sie erhalten oder

---

<sup>20</sup> Vgl. KÜTING, P./WEBER, C.-P., Die Bilanzanalyse, S. 219 f.

<sup>21</sup> Zu diesen Ausführungen vgl. IFRS FOUNDATION (Hrsg.), Conceptual Framework, CF 1.17.

gezahlt werden.<sup>22</sup> Diese Betrachtung ist deshalb wichtig, da der Erfolg, das Wachstum und der Fortbestand eines Unternehmens vor allem davon abhängig sind, dass das Unternehmen dazu in der Lage ist, aus eigener Kraft finanzielle Mittel (liquide Mittel) zu erwirtschaften.<sup>23</sup> Eine Beurteilung der Liquiditätsverhältnisse des Unternehmens auf Basis der Bilanz und der GuV ist nicht eindeutig möglich.<sup>24</sup> Die Kapitalflussrechnung ergänzt daher die Bilanz, die GuV, die Eigenkapitalveränderungsrechnung und den Anhang um eine Finanzrechnung, damit im IFRS-Abschluss eine verbesserte Transparenz über die Zahlungsmittelströme eines Unternehmens hergestellt werden kann, und lässt darüber hinaus Rückschlüsse auf die künftige finanzielle Entwicklung des Unternehmens zu.<sup>25</sup>

Die Accrual Basis ist der Rahmen der allgemeinen Ansatzkonzeption, aus dem sich das Realisation Principle und das Matching Principle als zentrale Grundsätze zur Aufwands- und Ertragsabgrenzung ableiten. Das Realisation Principle regelt, zu welchem Zeitpunkt Erträge erfolgswirksam erfasst werden und mit welchem Wert unfertige Leistungen und Erzeugnisse in der Bilanz anzusetzen sind.<sup>26</sup> Nach § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB sind Gewinne nur dann im Jahresabschluss zu berücksichtigen, wenn sie zum Abschlussstichtag bereits realisiert wurden. In der IFRS-Rechnungslegung ist der Zeitpunkt der Ertragsrealisation nicht im Conceptual Framework, sondern in den einzelnen Standards geregelt.<sup>27</sup> Das Matching Principle regelt, zu welchem Zeitpunkt Aufwendungen erfolgswirksam erfasst werden. Danach müssen Aufwendungen im direkten Zusammenhang mit den zugehörigen Erträgen stehen und

---

<sup>22</sup> Vgl. PKF INTERNATIONAL LTD. (Hrsg.), Interpretation and Application of IFRS Standards, S. 48.

<sup>23</sup> Vgl. MEYER, M., Cashflow-Reporting und Cashflow-Analyse, S. 1.

<sup>24</sup> Vgl. POLLMANN, R., Struktur und Gliederung der Kapitalflussrechnung, S. 191.

<sup>25</sup> Vgl. RUDOLPH, R., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 18, Rn. 1; REINHOLDT, A./SCHMIDT, J., Die Kapitalflussrechnung, S. 97; COENENBERG, A., Kapitalflussrechnung als Instrument, S. 313; LITTKEMANN, J./KRAFT, S., Beurteilung der Finanzlage, S. 564; ZÜLCH, H./JANA, S./KRETMANN, C., Cash is King, S. 361.

<sup>26</sup> Vgl. THEILE, C./PAWELZIK, K. U., IFRS-Handbuch, Rn. 610-612.

<sup>27</sup> Vgl. THEILE, C., IFRS-Handbuch, Rn. 294.

unabhängig von den zugehörigen Ein- und Auszahlungen in der Periode erfasst werden, der sie wirtschaftlich zugerechnet werden können (CF 1.17).<sup>28</sup> Allerdings wird der Grundsatz der Periodenabgrenzung aus Vorsichtsgründen nicht immer eingehalten. Erträge sind immer dann nicht zu berücksichtigen, wenn sie unsicher sind, und Ausgaben sind immer dann abzuschreiben, wenn ihre Amortisation nicht gewährleistet werden kann.<sup>29</sup>

Vermögenswerte und Schulden werden bei der Erfassung aller Abschluss-elemente zugrunde gelegt.<sup>30</sup> Alle Veränderungen von Vermögenswerten und Schulden, die nicht aus Transaktionen mit den Eigentümern resultieren, führen demnach zwangsläufig zu Aufwendungen oder Erträgen mit der Ausnahme von Geschäftsvorfällen, die im Other Comprehensive Income (OCI) erfasst werden.<sup>31</sup> Zudem ist die Erfassung von Aufwendungen und Erträgen genauso wie die von Vermögenswerten und Schulden nur dann möglich, wenn diese verlässlich ermittelbar sind.<sup>32</sup>

## **212. Grenzen der Entscheidungsnützlichkeit der bereitgestellten Informationen**

Im informationsökonomischen Sinne sind Informationen nur dann wertvoll, wenn sie Entscheidungen verändern. In der internationalen Rechnungslegung werden hingegen alle Informationen, die den Abschlussadressaten dabei helfen, Beurteilungen vorzunehmen oder vergangene Einschätzungen zu bestätigen oder zu korrigieren, als wertvoll angesehen.<sup>33</sup> Damit gelten Informationen immer dann als entscheidungsnützlich, wenn sie einen vorhersagenden und/oder einen bestätigenden Wert haben (CF 1.7). Hier muss beach-

---

<sup>28</sup> Vgl. THEILE, C., IFRS-Handbuch, Rn. 293.

<sup>29</sup> Vgl. ANTONAKOPOULOS, N., Gewinnkonzeption und Erfolgsdarstellung, S. 19.

<sup>30</sup> Vgl. BOGAJEWSKAJA, J., Reporting Financial Performance, S. 43.

<sup>31</sup> Vgl. BASTINI, K., Erfolgsrechnung nach IFRS, S. 38 f.; BOGAJEWSKAJA, J., Reporting Financial Performance, S. 44. Zur Definition von Aufwendungen und Erträgen vgl. CF 4.68 f.

<sup>32</sup> Vgl. BASTINI, K., Erfolgsrechnung nach IFRS, S. 38 f.

<sup>33</sup> Vgl. COENENBERG, A./STRAUB, B., Rechenschaft versus Entscheidungsunterstützung, S. 20.

tet werden, dass sich das Konzept der Entscheidungsnützlichkeit nicht nur auf die aktuellen, sondern auch auf die künftigen Kapitalgeber bezieht, wodurch vor allem die künftige Entwicklung des Unternehmens im Fokus steht.<sup>34</sup> Da Prognosen jedoch häufig eher subjektiv sind, werden den Abschlussadressaten vergangenheitsbezogene Daten zur Verfügung gestellt, die es ihnen ermöglichen sollen, die künftige Entwicklung des Unternehmens abzuleiten.<sup>35</sup>

Dieses Vorgehen ist problematisch, da nicht zwangsläufig aus vergangenen Daten und Ereignissen auf die Zukunft geschlossen werden kann. Nur wenn durch Informationen aus der Vergangenheit Schlüsse über die Zukunft gezogen werden können, sind diese entscheidungsrelevant. Ergebnisse, die Unternehmen in der Vergangenheit erwirtschaftet haben, sagen nur bedingt etwas über die Ergebnisse aus, die die Unternehmen künftig erwirtschaften werden, da nicht davon ausgegangen werden kann, dass die Zukunft eine Wiederholung der Vergangenheit darstellt.<sup>36</sup>

Aber nicht nur bei Prognosen, sondern auch, wenn die in den Abschlüssen bereitgestellten Informationen lediglich einen bestätigenden Wert haben sollen, sind diese nicht immer entscheidungsnützlich für die Abschlussadressaten. Hier ist u. a. der Effekt des Disclosure Overload zu nennen.<sup>37</sup> Die Standardsetter bemühen sich fortlaufend, die IFRS so zu gestalten, dass bei deren Anwendung der komplexe wirtschaftliche Gehalt der Geschäftstätigkeit der bilanzierenden Unternehmen erfasst wird. Viele Berichte haben dadurch einen enormen Umfang und eine sehr tiefe Detaillierung der Berichtsinhal-

---

<sup>34</sup> Vgl. HETTICH, S., Zweckadäquate Gewinnermittlungsregeln, S. 11.

<sup>35</sup> Vgl. COENENBERG, A./STRAUB, B., Rechenschaft versus Entscheidungsunterstützung, S. 20.

<sup>36</sup> Vgl. STREIM, H., Die Vermittlung von entscheidungsnützlichen Informationen durch Bilanz und GuV, S. 125; GIGERENZER, G/ ENGEL, C., in: Heuristics and the law, S. 21.

<sup>37</sup> Vgl. hierzu Kapitel 23.

te.<sup>38</sup> Als detailliertestes Informationspaket, das den Shareholdern regelmäßig zur Verfügung gestellt wird, ist der Geschäftsbericht ein besonders wichtiges Element der Informationsvermittlung.<sup>39</sup> Für Unternehmen, die in den Jahren 2005-2010 an der London Stock Exchange gelistet waren, wurde bspw. ein Anstieg der Berichtslänge um durchschnittlich 44 % ermittelt.<sup>40</sup> Die Folge der detaillierten Berichterstattung ist jedoch, dass Geschäftsberichte häufig schwer zu verstehen sind.<sup>41</sup>

Im weiteren Verlauf der Arbeit wird das Instrument des Geschäftsberichts auf seine Entscheidungsnützlichkeit hin untersucht. Dabei wird nicht nur auf das generelle Problem eines „zu viel“ an Informationen eingegangen, sondern auch darauf, ob Informationen so dargestellt werden, dass es den Abschlussadressaten möglich ist, diese zu verstehen und zu verarbeiten.

---

<sup>38</sup> Vgl. TASCHNER, A., Management Reporting und Behavioral Accounting, S. 39 f.; BORK, T., Informationsüberlastung in der Unternehmung, S. 19; ANDERSSON, P./HELLMAN, N., Pro Forma Reporting Bias, S. 277.

<sup>39</sup> Vgl. BARTLETT, S./CHANDLER, R., Shareholder and the Annual Report, S. 417 f.

<sup>40</sup> Vgl. DELOITTE (Hrsg.), Drowning by numbers, S. 3.

<sup>41</sup> Vgl. ANDERSSON, P./HELLMAN, N., Pro Forma Reporting Bias, S. 277.

## **22      Freiwillige Publizität und Investor Guidance**

Die Informationsökonomik untersucht Informationsasymmetrien in marktformigen Austauschbeziehungen sowie deren Auswirkungen auf das Informations- und Entscheidungsverhalten der Marktteilnehmer. Die Annahme der neoklassischen Theorie, dass die Marktteilnehmer mit vollkommener Voraussicht und Information ausgestattet sind, wird hier als nicht gültig angesehen. Stattdessen wird davon ausgegangen, dass die Höhe der Informationskosten darüber entscheidet, ob, in welchem Umfang und mit welcher Geschwindigkeit Informationen nachgefragt, verarbeitet und verifiziert werden. Hiervon ist wiederum der Abbau der Informationsasymmetrien abhängig.<sup>42</sup>

Sind Informationsasymmetrien bzw. Informationskosten vorhanden, ist die Gefahr des Marktversagens gegeben. Vor Vertragsabschluss kann dies aufgrund des Adverse Selection-Problems entstehen.<sup>43</sup> Das Management verfügt über Informationen, die es den potenziellen Kapitalgebern aus verschiedenen Gründen vorenthalten kann. Hierdurch stehen den potenziellen Kapitalgebern nicht immer alle Informationen zur Verfügung, die sie benötigen, um eine optimale Investitionsentscheidung zu treffen. Durch diese asymmetrische Verteilung von Informationen besteht auf der Seite der Kapitalgeber Unsicherheit über den Wert des gehandelten Gutes. Hierdurch könnte es bspw. zu einer Unterbewertung hochprofitabler Unternehmen und einer Überbewertung unprofitabler Unternehmen durch die Kapitalgeber kommen.<sup>44</sup> Das Management eines unterbewerteten Unternehmens hat insofern einen Anreiz, zusätzlich freiwillige Finanzinformationen zu kommunizieren, um die für sie ungünstigen Kosten der Durchschnittspreisbildung zu vermei-

---

<sup>42</sup> Vgl. POSDZIECH, C., *Freiwillige Publizität*, S. 34 f.; FLEISCHER, H., *Informationsasymmetrie*, S. 95-104.

<sup>43</sup> Vgl. POSDZIECH, C., *Freiwillige Publizität*, S. 36.

<sup>44</sup> Vgl. AKERLOF, G., *The Market for Lemons*, S. 489; ZÜLCH, H. ET AL., *Finanzkommunikation bleibt Chefsache*, S. 2066; SPREMANN, K., *Investition und Finanzierung*, S. 645-647.

den.<sup>45</sup> Bestehende Unsicherheiten auf Seiten der potenziellen Kapitalgeber über die Risiko- und Ertragslage des Unternehmens können dadurch vom Management verringert werden. Aber auch nach Vertragsabschluss können Informationsasymmetrien entstehen. Die aktuellen Kapitalgeber tragen das Risiko opportunistischen Handelns durch das beauftragte Management (Moral Hazard).<sup>46</sup>

Dem Abbau asymmetrischer Informationen stehen immer die Informationskosten gegenüber. Diese werden nur dann aufgewendet, wenn der zu erwartende Nutzen die Kosten übersteigt.<sup>47</sup> Hinzu kommt, dass den Kapitalgebern der Zustand vollkommener Informationen nicht zwangsläufig weiterhelfen würde, da sie vermutlich nicht dazu in der Lage wären, alle Informationen zu verarbeiten.<sup>48</sup> Mit Hilfe einer guten Finanzkommunikation kann erreicht werden, dass die Abschlussadressaten Vertrauen in das Unternehmen aufbauen, wodurch die Informationskosten gesenkt werden können. Vertrauen kann hierbei u. a. die Kursvolatilität verringern, da Aktien auch in Krisenzeiten eher gehalten werden und auch das Kursniveau kann durch Vertrauen angehoben werden.<sup>49</sup>

Vor allem durch freiwillig von den Unternehmen zur Verfügung gestellte Informationen können die Kapitalgeber mit zusätzlichen unternehmensindividuellen und situationsbezogenen Informationen versorgt werden. Die Motivation der Unternehmen zur freiwilligen Publizität ist, dass sie in kompetiti-

---

<sup>45</sup> Vgl. AKERLOF, G., *The Market for Lemons*, S. 489; ZÜLCH, H. ET AL., *Finanzkommunikation bleibt Chefsache*, S. 2066.

<sup>46</sup> Vgl. PAULY, M., *The Economics of Moral Hazard*, S. 535.

<sup>47</sup> Vgl. POSDZIECH, C., *Freiwillige Publizität*, S. 38; OSANN, M., *Freiwillige Berichterstattung über immaterielle Ressourcen*, S. 52 f.

<sup>48</sup> Vgl. ausführlich zum Disclosure Overload Kapitel 212 und 23.

<sup>49</sup> Vgl. POSDZIECH, C., *Freiwillige Publizität*, S. 54 und 60.

ven Märkten Kapitalkosten verringern, den finanziellen Handlungsspielraum erweitern sowie das Übernahmerisiko verringern kann.<sup>50</sup>

Durch freiwillige Publizität ist es demnach möglich, Informationskosten zu senken. Zudem ist die freiwillige Publizität anpassungsfähiger als die gesetzliche Publizität. Sie kann sich schnell und flexibel auf veränderte Informationsbedürfnisse einstellen. Hierbei ist beispielhaft das Internet als Informationsmedium zu nennen aber auch die zukunftsorientierte Berichterstattung und die Berichterstattung über nicht-finanzielle Leistungsindikatoren und über Pro-Forma-Kennzahlen.<sup>51</sup>

Als positives Beispiel ist hier die Deutsche Post AG zu nennen. Diese hat in ihren Geschäftsberichten von 2002 bis 2008 den Konzern zusätzlich mit einer At-Equity-Bewertung statt einer Vollkonsolidierung der Deutschen Postbank Gruppe dargestellt und damit für die Abschlussadressaten die Möglichkeit geschaffen, die Deutsche Post AG mit der Konkurrenz zu vergleichen.<sup>52</sup>

Die freiwillige Publizität bietet auch die Möglichkeit, Informationen für andere Interessengruppen als die primären Adressaten zur Verfügung zu stellen und auch die Möglichkeit, stärker auf die unterschiedlichen Informationsbedürfnisse von privaten und institutionellen Anlegern einzugehen.<sup>53</sup> Privatanleger verfügen in der Regel über geringere zeitliche, finanzielle und intellektuelle Ressourcen als institutionelle Anleger. Die institutionellen Investoren können weitaus umfassendere Informationen aufnehmen. Sie sind besser dazu in der Lage, diese Informationen ihren individuellen Bedürfnissen nach zu verarbeiten. Private Investoren sind dagegen schneller mit vielen, komplexen Informationen überfordert, da ihnen das entsprechende Know-how und die Zeit zur Verarbeitung der Informationen fehlen. Daher sollte bei die-

---

<sup>50</sup> Vgl. MERKT, H., *Freiwillige Unternehmenspublizität*, S. 526.

<sup>51</sup> Vgl. POSDZIECH, C., *Freiwillige Publizität*, S. 67.

<sup>52</sup> Vgl. hierzu die Geschäftsberichte der Deutschen Postbank AG der Jahre 2002 bis 2008.

<sup>53</sup> Vgl. POSDZIECH, C., *Freiwillige Publizität*, S. 68.

sen angestrebt werden, sie mit qualitativen Informationen sowie Schlüsselinformationen zu versorgen.<sup>54</sup>

Weiterhin kann freiwillige Publizität dabei helfen Qualitätsunsicherheiten abzubauen und Informationsasymmetrien zu reduzieren. Hierzu kann sich bspw. dem sog. Signaling bedient werden. Signaling wird verwendet, damit Verkäufer hochwertiger Produkte nicht durch Adverse Selection aus dem Markt gedrängt werden. Hierbei werden kostspielige Signale an den Kunden gesendet, wie im Rahmen der freiwilligen Publizität zur Verfügung gestellte Informationen, sofern erwartet wird, dass mit einer guten Performance der Aktie zu rechnen ist. Der Anleger kann durch die zusätzlich bereitgestellten Informationen Rückschlüsse auf die Qualität des Unternehmens ziehen und seine eigenen Informationskosten verringern.<sup>55</sup>

Problematisch an der freiwilligen Publizität ist, dass die Unternehmen diese nicht nur im Sinne der Investoren nutzen können, sondern auch dazu, um die Investoren in die Irre zu führen. Die zahlreichen Bilanzskandale wie bei Enron oder WorldCom zeigen zudem, dass dies nicht lediglich ein Problem der freiwilligen Publizität ist, sondern auch im Rahmen der gesetzlichen Publizität vorkommen kann. Aufgrund dessen, dass die freiwillige Publizität jedoch nicht oder nur in sehr geringem Maße reguliert wird, ergibt sich hier eine gesteigerte Irreführungsfahr. Irreführung kann dabei sowohl durch falsche als auch durch richtige Informationen eintreten. Investoren können demnach auch durch Missverständnisse oder Fehlinterpretationen in die Irre geführt werden.<sup>56</sup>

Beispielhaft werden hier die Geschäftsberichte der METRO GROUP betrachtet. Hier wurde über Jahre hinweg das Konzernergebnis erheblich um „ein-

---

<sup>54</sup> Vgl. POSDZIECH, C., *Freiwillige Publizität*, S. 63 f.

<sup>55</sup> Vgl. POSDZIECH, C., *Freiwillige Publizität*, S. 70; vgl. zum Signaling auch SPREMANN, K., *Investition und Finanzierung*, S. 633 f.

<sup>56</sup> Vgl. POSDZIECH, C., *Freiwillige Publizität*, S. 71-73.

malige“ Sonderfaktoren bereinigt. Die folgende Tabelle zeigt das Ergebnis vor Steuern sowie das EBIT jeweils vor und nach Sonderfaktoren in Mio. €:

Geschäftsjahr	Ergebnis vor Steuern	Ergebnis vor Steuern und vor Sonderfaktoren	Δ	EBIT	EBIT vor Sonderfaktoren	Δ
12/13	1.048	1.429	15,38 %	1.688	2.000	8,46 %
13/14	709	1.233	26,98 %	1.273	1.727	15,13 %
14/15	259	1.067	60,94 %	711	1.511	36,00 %
15/16	1.167	1.242	3,11 %	1.513	1.560	1,53 %

Tabelle 1: Sonderfaktoren METRO GROUP

In dem Geschäftsbericht 2015/2016 der METRO GROUP findet sich die folgende Definition von Sonderfaktoren: „Als Sonderfaktoren werden Geschäftsvorfälle beziehungsweise ein Bündel gleichartiger Geschäftsvorfälle klassifiziert, die nicht regelmäßig anfallen, sich in der Gewinn- und Verlustrechnung niederschlagen und die Geschäftstätigkeit in ihrer Aussagekraft signifikant beeinflussen. Die Darstellung vor Sonderfaktoren spiegelt deshalb den gewöhnlichen Geschäftsverlauf besser wider und leistet einen Beitrag zum besseren Verständnis der Ertragslage.“<sup>57</sup>

Hierzu steht in einem Artikel der Börsen-Zeitung aus dem Jahr 2015: „Wie viele Jahre des Übergangs kann sich ein global aufgestellter Konzern leisten, bevor die Aktionäre die Geduld verlieren“<sup>58</sup> und weiter „Ganz abgesehen davon, dass es sich bei den Sonderlasten nicht immer um „außerordentliche Posten“ handelt. So lässt sich beispielsweise trefflich streiten, ob Filialschließungen bei einem Handelskonzern mit 2.200 Einzelstandorten einmalige Ereignisse darstellen oder im Sinne des aktiven Portfoliomanagements nicht eher zum Alltagsgeschäft gehören.“<sup>59</sup> und „Zu denken geben muss außerdem,

---

<sup>57</sup> METRO GROUP (Hrsg.), Geschäftsbericht 2015/2016, S. 54.

<sup>58</sup> BECKER, A., Sonderlasten, S. 6.

<sup>59</sup> BECKER, A., Sonderlasten, S. 6.

dass die kostspieligen Aufwendungen zur Effizienzverbesserung bislang noch keine nachhaltige Wirkung entfaltet haben.“<sup>60</sup>

In einer Pressemitteilung der METRO GROUP vom 24. April 2015 wird der Sachverhalt folgendermaßen dargestellt. Hier heißt es: „Wir haben in den vergangenen drei Jahren bereits erheblich in die Modernisierung und Neuausrichtung von Real investiert und sehen hier insbesondere im Umsatz der auf das neue Konzept umgestellten Hypermärkte sehr positive Entwicklungen [...] „Konkret nimmt die METRO AG Wertberichtigungen in ihrer Konzernbilanz von rund 450 Mio. Euro vor“, erläuterte Mark Frese, Finanzvorstand der METRO AG. Der Buchwert war im Wesentlichen entstanden, als die METRO GROUP 1998 die SB-Warenhauskette Allkauf sowie die Märkte der Einzelhandelsgruppe Kriegbaum übernommen und mit Real verschmolzen hatte. „Bei der Wertberichtigung handelt es sich um einen nicht cash-wirksamen Sonderfaktor“, so Frese. Die METRO GROUP erwartet daher für den Konzern weiterhin beim wechselkursbereinigten EBIT vor Sonderfaktoren insgesamt eine leichte Steigerung gegenüber dem Vorjahreswert in Höhe von 1.727 Mio. €.“<sup>61</sup> Von dem wesentlich geringeren EBIT nach Sonderfaktoren sowie dem Rückgang des EBIT um 24,59 % und des EBIT vor Sonderfaktoren um 13,65 % gegenüber dem Vorjahr ist hier keine Rede.<sup>62</sup>

In einem nachfolgenden Artikel der Börsen-Zeitung aus dem Jahre 2016 heißt es dann „Bei genauerem Hinschauen entpuppt sich der Zuwachs in dem um Sonderfaktoren bereinigten operativen Ergebnis um gut 3 % jedoch ein wenig als Augenschere.“<sup>63</sup> Gemeint ist die Zusammensetzung der Sonderfaktoren. Aus Immobilienverkäufen sowie der Ablösung von Pensionsverpflichtungen konnte ein Mehrertrag in Höhe von 8 Mio. € bzw. 42 Mio. € er-

---

<sup>60</sup> BECKER, A., Sonderlasten, S. 6.

<sup>61</sup> METRO GROUP, Pressemitteilung 2015/04/24.

<sup>62</sup> Vgl. hierzu Tabelle 1.

<sup>63</sup> BECKER, A., Die Last mit den Sonderlasten, S. 1.

wirtschaftet werden, während die operativen Geschäfte lediglich 17 Mio. € mehr verdient haben. Die Erträge aus den Immobilienverkäufen und der vorzeitigen Zahlung von Pensionen wurden von der METRO GROUP nicht als Sonderfaktor ausgewiesen.<sup>64</sup>

All dies wird bei der METRO GROUP unter dem Namen Restrukturierung zusammengefasst. Es stellt sich die Frage, wieweit die Abschlussadressaten die Lage überschauen können. In dem Artikel aus der Börsenzeitung steht in diesem Zusammenhang weiter Folgendes: „An der Börse reicht es gleichwohl für einen Freudensprung. In der Spitze legte die Aktie am Tag vor Bekanntgabe weiterer Details zu der geplanten Aufspaltung in einen Lebensmittelhändler und einen Händler für Unterhaltungselektronik um 5,7 % zu“<sup>65</sup>.

Der Einsatz von Pro-Forma-Kennzahlen in Geschäftsberichten wie in dem der METRO GROUP ist sehr weit verbreitet. Unternehmen nehmen individuelle Anpassungen der regulierten Ergebnisgrößen vor, durch die der Informationsgehalt für die Abschlussadressaten erhöht werden soll.<sup>66</sup> Der Informationsgehalt dieser Kennzahlen wird jedoch durch deren enormes Gestaltungspotential eingeschränkt.<sup>67</sup> Ob Pro-Forma-Kennzahlen tatsächlich entscheidungsnützlich für die Abschlussadressaten sind, hängt vor allem davon ab, ob die Anpassungen, die die Unternehmen vornehmen darauf abzielen Informationen zu vermitteln oder ob die Abschlussadressaten beeinflusst und in die Irre geführt werden sollen.<sup>68</sup>

---

<sup>64</sup> Vgl. BECKER, A., Die Last mit den Sonderlasten, S. 1.

<sup>65</sup> BECKER, A., Die Last mit den Sonderlasten, S. 1.

<sup>66</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 133; SCHACHT, U./FACKLER, M., Praxishandbuch Unternehmensbewertung, S. 61 f.; RUHWEDEL, F./THALE, S., Pro-Forma-Ergebnisse, S. 387.

<sup>67</sup> Vgl. GRONWOLD, U./SELLHORN, T., Pro Forma Earnings, S. 108.

<sup>68</sup> Vgl. FISCHER, M., Berichterstattungspraxis und Aussagekraft von Pro-Forma-Kennzahlen, S. 44; BRADSHAW, M./SLOAN, R., GAAP vs. The Street, S. 44 f.

Freiwillige Publizität bedeutet immer, dass zusätzlich zu der gesetzlich vorgeschriebenen Publizität weitere Informationen bereitgestellt werden. Hierdurch wird die Informationsmenge noch einmal erhöht, die die Abschlussadressaten aufnehmen und verarbeiten müssen, wodurch die generelle Gefahr einer Informationsüberflutung der Adressaten besteht aber auch das Risiko, dass die Informationen der gesetzlichen Publizität zwischen den Informationen der freiwilligen Publizität untergehen.<sup>69</sup>

Die freiwillige Berichterstattung hat also die Funktion, die Abschlussadressaten zu lenken. Hierfür wendet das Unternehmen Kosten auf, um den Adressaten weitere Informationen zur Verfügung zu stellen, von denen es sich einen bestimmten Nutzen erhofft, der die Kosten übersteigt. Das Ziel der freiwilligen Berichterstattung ist es nicht zwangsläufig, den Abschlussadressaten entscheidungsnützliche Informationen bereitzustellen, so wie es die Intention der gesetzlich geregelten Publizität ist. Die Abschlussersteller könnten versuchen sich möglichst positiv darzustellen, um ihren eigenen Nutzen zu maximieren, und dabei möglicherweise auch nicht vor einer Irreführung der Abschlussadressaten zurückschrecken.

Unabhängig davon, aus welchem Grund die Unternehmen die Informationen bereitstellen, verlieren die Informationen ihre Wirkung, wenn es zu einem Disclosure Overload kommt. Das Problem des Disclosure Overload wird im nachfolgenden Kapitel näher betrachtet.

## **23 Disclosure Overload in Geschäftsberichten**

### **231. Entstehung des Disclosure Overload**

Das Problem des Disclosure Overload entsteht, da Individuen aufgrund ihrer kognitiven Fähigkeiten nur eine begrenzte Informationsmenge aufnehmen

---

<sup>69</sup> Auf das Risiko des Disclosure Overload wird im folgenden Kapitel 23 noch ausführlich eingegangen.

können,<sup>70</sup> wodurch sie manche realen Entscheidungssituationen u. U. nicht vollständig erfassen.<sup>71</sup> Zunächst wird eine höhere Menge an Informationen dazu führen, dass die Handlungen rationaler werden. Steigt die Informationsmenge jedoch zu stark an, kehrt sich der Effekt um. Die Entscheidungs- und Handlungsfähigkeit des Informationsempfängers verschlechtert sich durch die ihm zur Aufnahme und Verarbeitung angebotene Informationsmenge, da die Belastungsgrenze des Informationsaufnahme- und Verarbeitungssystems erreicht wird.<sup>72</sup>

Aber nicht nur die Menge der Informationen, die auf die Individuen zukommen, sondern auch Einflussfaktoren wie Zeitdruck oder Unsicherheit über die Relevanz der zur Verfügung stehenden Informationen und nicht zuletzt auch die persönlichen Eigenschaften der einzelnen Individuen können eine Informationsüberlastung begünstigen.<sup>73</sup> Bei Erreichen einer kritischen Informationsmenge kann es sein, dass keine neuen Informationen mehr aufgenommen werden. Es kann auch vorkommen, dass Entscheidungsmöglichkeiten nur noch teilweise und unter Betrachtung weniger Aspekte miteinander verglichen werden oder bereitgestellte Informationen vergessen, verzerrt oder falsch gewichtet werden. Im Extremfall wird es zu einem Abbruch der gesamten Informationsverarbeitung kommen.<sup>74</sup>

Bedingungen der Wirksamkeit von Informationen sind, dass die bereitgestellten Informationen vom Informationsempfänger wahrgenommen und

---

<sup>70</sup> Vgl. KIND, S., Die Grenzen des Verbraucherschutzes durch Information, S. 467; TASCHNER, A., Management Reporting und Behavioral Accounting, S. 39 f.; JACOBY, J./SPELLER, D./KOHN BERING, C., Information Load Extension, S. 33.

<sup>71</sup> Vgl. GOLDBERG, J./VON NITZSCH, R., Behavioral Finance, S. 49.

<sup>72</sup> Vgl. KIND, S., Die Grenzen des Verbraucherschutzes durch Information, S. 467; TASCHNER, A., Management Reporting und Behavioral Accounting, S. 39 f.; JACOBY, J., Information Load and Decision Quality, S. 569.

<sup>73</sup> Vgl. GOLDBERG, J./VON NITZSCH, R., Behavioral Finance, S. 49.

<sup>74</sup> Vgl. KIND, S., Die Grenzen des Verbraucherschutzes durch Information, S. 468; EISENBERG, M., Text Anxiety, S. 309; LANGEVOORT, D., Investors, IPOs, and the Internet, S. 770; HAGEMANN, H., Informationsbelastung, S. 58; JACOBY, J./SPELLER, D./KOHN BERING, C., Information Load Extension, S. 40.

verstanden werden. Wichtig für ein informatives Reporting ist es daher, zu verstehen, wie die Abschlussadressaten Informationen verarbeiten und darauf aufbauend Entscheidungen treffen.<sup>75</sup>

In der Verhaltensökonomik wird sich mit menschlichem Verhalten in wirtschaftlichen Entscheidungssituationen beschäftigt. Auch hier wird die neoklassische Theorie in Frage gestellt, nach der das menschliche Verhalten anhand des „Homo Oeconomicus“ erklärt wird.<sup>76</sup> Aus Sicht der Verhaltensökonomien ist dieses Menschenbild nicht geeignet, um wirtschaftliche Zusammenhänge zu erklären, da in dem Modell davon ausgegangen wird, dass Entscheidungen ohne den Einfluss psychologischer Faktoren, wie Emotionen oder kognitiver Beschränkungen getroffen werden.<sup>77</sup> In der Realität unterscheidet sich das Verhalten der Menschen von dem in der Modellwelt prognostizierten Verhalten häufig. Die Individuen handeln emotional und aus Gewohnheiten heraus. Zudem haben sie kulturelle und soziale Präferenzen und werden von ihrem Umfeld beeinflusst und besitzen zudem oft keine ausreichenden Informationen. Das Bestreben der Verhaltensökonomien ist es daher, realistischere, weniger restriktive Annahmen und psychologische Elemente in das neoklassische Modell zu integrieren, um aussagekräftigere Ergebnisse zu erhalten und gleichzeitig deren praktische Relevanz zu erhöhen.<sup>78</sup> Es wird versucht zu erklären, wie der Mensch sich seine komplizierte Umwelt handhabbar gestaltet.<sup>79</sup> Dabei konnte gezeigt werden, dass die Urteilsbildung und Entscheidungsfindung auf vorhersehbare Weise von der des „Homo Oeconomicus“ abweicht. Aufbauend auf dieser Erkenntnis konnten bereits eine Reihe von Prinzipien entwickelt werden, die erklären, wie Men-

---

<sup>75</sup> Vgl. PAREDES, T., *Blinded by the light*, S. 433; KIND, S., *Die Grenzen des Verbraucherschutzes durch Information*, S. 484; WEESER-KRELL, L., *Marketing*, S. 128; SCHERHORN, G., *Der mündige Verbraucher*, S. 83 f.

<sup>76</sup> Vgl. SCHRIEK, R., *Besser mit Behavioral Finance*, S. 20 f.; THEIS, J., *Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt*, S. 39.

<sup>77</sup> Vgl. GILOVICH, T./GRIFFIN, D., *Heuristics and Biases*, S. 2.

<sup>78</sup> Vgl. SCHRIEK, R., *Besser mit Behavioral Finance*, S. 20-28.

<sup>79</sup> Vgl. KAHNEMAN, D./TVERSKY, A., *Prospect Theory*, S. 263-292.

schen Beurteilungen vornehmen und Entscheidungen treffen.<sup>80</sup> Viele Entscheidungen beruhen nicht auf komplizierten Rechnungen. Stattdessen werden in vielen Fällen Vereinfachungen zur Problemlösung genutzt.<sup>81</sup> Selbst wenn angestrebt wird, eine Entscheidung im Sinne des „Homo Oeconomicus“ zu treffen, werden von Menschen häufig unbewusst Vereinfachungen, Abkürzungen und Daumenregeln verwendet.<sup>82</sup>

Die Erkenntnisse der Verhaltensökonomien sind auch in der Rechnungslegung relevant. Im Bereich des Behavioral Accounting wird versucht, das Verhalten der Adressaten nicht nur mit Hilfe ökonomischer Ansätze, sondern auch mit psychologischen und soziologischen Ansätzen zu erklären.<sup>83</sup> Neben der in Kapitel 211 betrachteten Zurverfügungstellung entscheidungsrelevanter Informationen muss auch der Frage, wie diese zur Verfügung gestellten Informationen dargestellt werden, Beachtung geschenkt werden. Im Behavioral Accounting steht die kognitive Psychologie zur Erklärung der Informationsverarbeitung der Individuen im Mittelpunkt.<sup>84</sup> Aufgrund eingeschränkter kognitiver Fähigkeiten werden zur Urteilsbildung Heuristiken<sup>85</sup> herangezogen, wodurch ein völlig rationales Handeln im Sinne des „Homo Oeconomicus“ nicht möglich ist. Stattdessen wird mit einer begrenzten kognitiven Kapazität in kurzer Zeit eine praktikable Lösung ermittelt.<sup>86</sup> Die vom menschlichen Verstand meist unterbewusst eingesetzten Mechanismen vereinfachen dabei den Entscheidungsprozess.<sup>87</sup>

---

<sup>80</sup> Vgl. BLUMENTHAL-BARBY, J./BURROUGHS, H., Seeking better health care outcomes, S. 1.

<sup>81</sup> Vgl. KAHNEMAN, D./TVERSKY, A., Prospect Theory, S. 263-292.

<sup>82</sup> Vgl. TASCHNER, A., Management Reporting und Behavioral Accounting, S. 17.

<sup>83</sup> Vgl. GILLENKIRCH, R./ARNOLD, M., Behavioral Accounting, S. 128.

<sup>84</sup> Vgl. GILLENKIRCH, R./ARNOLD, M., Behavioral Accounting, S. 131.

<sup>85</sup> Heuristiken sind Problemlösungs- oder Entscheidungsverfahren, die grundsätzlich zu keiner objektiv optimalen Lösung führen, sondern nur zu einer subjektiv akzeptablen Lösung.

<sup>86</sup> Vgl. TASCHNER, A., Management Reporting und Behavioral Accounting, S. 16 f.

<sup>87</sup> Vgl. SCHWARTZ, H., in: Behavioral finance, S. 57.

Gerade die unbewussten Heuristiken bergen Gefahren, da die Verzerrung in der Informationswahrnehmung und -verarbeitung stattfindet, ohne dass die Individuen dies bemerken und so keine Transparenz der Situation gegeben ist. Die Wahrnehmung wird also mit Hilfe von Faustregeln auf das „Wesentliche“ beschränkt und so die Komplexität reduziert. Dies kann durch Heuristiken, wie der Vereinfachung oder Vernachlässigung bestimmter Sachverhalte, durch die Vernachlässigung von Abhängigkeiten oder dadurch, dass nur besonders gut verfügbare Informationen abgerufen werden, geschehen.<sup>88</sup> Nachdem die Komplexität der Situation reduziert wurde, wird die Information so verarbeitet, dass möglichst schnell ein Urteil gefällt oder eine Entscheidung getroffen wird.<sup>89</sup>

Drei in der Wissenschaft besonders etablierte Heuristiken sind die Verfügbarkeitsheuristik<sup>90</sup>, die Repräsentativitätsheuristik<sup>91</sup> und die Verankerungsheuristik<sup>92</sup>. Alle drei sind Urteilsheuristiken, die zur Komplexitätsreduzierung beim Treffen von Entscheidungen angewendet werden, wodurch die Urteilsbildung erleichtert wird.<sup>93</sup>

Die Verankerungsheuristik spielt bei Finanzentscheidungen häufig eine Rolle. Bei der Schätzung unsicherer numerischer Größen suchen sich die Individuen einen Ausgangswert, der dabei helfen soll, die geplante Schätzung vorzu-

---

<sup>88</sup> Vgl. GOLDBERG, J./VON NITZSCH, R., Behavioral Finance, S. 50-59.

<sup>89</sup> Vgl. GOLDBERG, J./VON NITZSCH, R., Behavioral Finance, S. 66-82.

<sup>90</sup> Nach der Verfügbarkeitsheuristik werden Urteile in Abhängigkeit von kognitiv verfügbaren Informationen (Erinnerungen) gebildet. Weniger verfügbare Informationen werden dabei vernachlässigt.

<sup>91</sup> Bei der Repräsentativitätsheuristik wird die Urteilsbildung durch die Repräsentativität (stereotypische Vorstellungen) eines Sachverhaltes bestimmt.

<sup>92</sup> Die Verankerungsheuristik besagt, dass Urteile an wahrgenommenen Anfangswerten verankert sind, die solange angepasst und verändert werden, bis das endgültige Urteil erzielt wird (Anchoring-Effekt). Die Ankerheuristik unterscheidet sich von den beiden anderen Heuristiken, da die Urteilsbildung speziell von einem bestimmten Wert abhängig ist, den der menschliche Verstand unzureichend an das Urteil anpasst.

<sup>93</sup> Vgl. THEIS, J., Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt, S. 44.

nehmen.<sup>94</sup> Hierzu zählen bspw. Jahresergebnisse, Budget- bzw. Istwerte aber auch vergangene Ereignisse oder Trends. Zudem können auch Vergleichsmaßstäbe, wie Branchendurchschnitte, die unter Umständen mittlerweile veraltet oder irrelevant sind, als Anker dienen.<sup>95</sup> Aber auch sich wiederholende, alltägliche betriebliche Entscheidungen, Hinweise aus der Tagespresse oder veröffentlichte Prognosen von vermeintlichen Experten können einen Anker für die individuelle Entscheidungsfindung darstellen.<sup>96</sup> Der gesetzte Anker verzerrt jedoch häufig den Schätzwert, da die Schätzungen nicht weit genug vom Anker entfernt vorgenommen werden. Bei Finanzentscheidungen kommt es daher zu dem Problem, dass Vorjahreswerte und alte Zielvorgaben zu stark fokussiert werden und dadurch veränderte Gegebenheiten nicht ausreichend in die Planung einbezogen werden.<sup>97</sup>

Zur Erklärung dieses Anchoring-Effektes gibt es verschiedene Ansätze. Eine Erklärung, warum der Anchoring-Effekt bei numerischen Werten seine Wirkung entfaltet, nennt sich „numerisches Priming“.<sup>98</sup> Beim Priming handelt es sich um einen externen Reiz, der ein kognitives Konstrukt automatisch aktiviert und so bestimmte Assoziationen bei den Personen zur Folge hat. Ein bestimmter Reiz hat also eine „vorbereitende“ (bahnende) Wirkung auf Personen, die dadurch bestimmte Wahrnehmungsinhalte anders aufnehmen und verarbeiten. Je kürzer der Zeitraum zwischen dem Reiz und der darauffolgenden Information ist und je häufiger der Reiz aktiviert wurde, desto wahrscheinlicher ist es, dass dieser Reiz genutzt wird, um die darauffolgende Information zu interpretieren.<sup>99</sup> Priming erklärt also, wie einfache Hinweise aus der Umwelt einen starken Einfluss auf das spätere Verhalten haben können.

---

<sup>94</sup> Vgl. HIRSCH, B., Behavioral Controlling, S. 15.

<sup>95</sup> Vgl. TASCHNER, A., Management Reporting und Behavioral Accounting, S. 45.

<sup>96</sup> Vgl. STEPHAN, E./WILLMAN, M., Ankereffekte bei Finanzentscheidungen, S. 12 und 14.

<sup>97</sup> Vgl. HIRSCH, B., Behavioral Controlling, S. 15.

<sup>98</sup> Vgl. KAAS, K./JORDAN, J., Finanzpsychologie, S. 11.

<sup>99</sup> Vgl. BARGH, J./CHARTRAND, T., in: Handbook of Research Methods, S. 313 f.; STRACK, F./MARTIN, L./SCHWARZ, N., Priming and Communication, S. 430.

Numerische Werte fließen demnach aufgrund ihrer kognitiven Verfügbarkeit automatisch in Schätzungen mit ein.<sup>100</sup>

„Semantisches Priming“ erklärt hingegen, dass der Anchoring-Effekt darauf zurückzuführen ist, dass die vorangehende Verarbeitung eines Wortes die Verarbeitung eines zweiten Wortes beeinflusst und somit eine Schätzung verzerrt wird. Dieser Effekt ist besonders stark, wenn es möglich ist, das ankerkonsistente Wissen auf das aktuelle Schätzproblem zu beziehen.<sup>101</sup>

Anchoring kann demnach aus dem einfachen Priming von Nummern bestehen, beinhaltet jedoch typischerweise viel mehr. Es geht grundsätzlich nicht nur um numerische Konzepte sondern um Größenordnungen. Zudem wird Anchoring oft durch semantische Merkmale des Zielobjekts vermittelt.<sup>102</sup> In dem Experiment von FREDERICK UND MOCHON (2012) wurde den Teilnehmern eine Liste mit Nahrungsmitteln in aufsteigender Reihenfolge der enthaltenen Kalorien gegeben. Anschließend sollten die Teilnehmer das Nahrungsmittel auswählen, das sie am nächsten an 400 Kalorien vermuten. Die Teilnehmer, die zuvor die durchschnittlichen Kalorien eines Apfels geschätzt hatten, haben ein kalorienreicheres Nahrungsmittel ausgewählt.<sup>103</sup> Ankereffekte treten demnach auch auf, wenn keine numerische Schätzung erforderlich ist.<sup>104</sup>

Unverständliche Informationen führen zu einer starken Beanspruchung der Aufmerksamkeit. Dies wiederum führt dazu, dass Menschen unbewusst dazu neigen, unverständliche Informationen nicht aufzunehmen oder durch Heuristiken zu vereinfachen.<sup>105</sup> Der Geschäftsbericht ist aufgrund seiner Komple-

---

<sup>100</sup> Vgl. JACOWITZ, K./KAHNEMAN, D., Measures in Anchoring, S. 1161 f.

<sup>101</sup> Vgl. KAAS, K./JORDAN, J., Finanzpsychologie, S. 11; STRACK, F./MUSSWEILER, T., Explaining the enigmatic anchoring effect.

<sup>102</sup> Vgl. NEWELL, B./SHANKS, D., in: Understanding Priming Effects, S. 96.

<sup>103</sup> Vgl. FREDERICK, S./MOCHON, D., Scale distortion theory.

<sup>104</sup> Vgl. NEWELL, B./SHANKS, D., in: Understanding Priming Effects, S. 96 f.

<sup>105</sup> Vgl. FAZLEY, O., Finanzanalysten und Behavioral Finance, S. 166 f. sowie vertiefend Kapitel 35.

xität und seines Umfangs nicht einfach zu verstehen. Hinzu kommt, dass durch die Subjektivität bei der Erstellung eine Vergleichbarkeit verschiedener Geschäftsberichte nicht immer gegeben ist. Dies führt dazu, dass sich auch Abschlussadressaten verschiedenen Vereinfachungsstrategien wie dem Anchoring bei der Analyse von Geschäftsberichten bedienen.

Die Entscheidungsnützlichkeit von Informationen für die Adressaten hängt demnach nicht nur von der Information an sich ab, sondern auch davon, ob die Adressaten die Information aufnehmen und verarbeiten können. Nur wenn beide Kriterien erfüllt sind, dienen Informationen als vollwertige Entscheidungshilfe.<sup>106</sup> Grundsätzlich nutzen Empfänger von Informationen lediglich einen Teil der verfügbaren Informationen für ihre Entscheidungsfindung, wodurch es bei zu vielen verfügbaren Informationen zu einer Verringerung der Entscheidungseffizienz kommt.<sup>107</sup>

Werden Heuristiken, wie das Priming sinnvoll eingesetzt, können diese also – wie auch die freiwillige Berichterstattung – bei der Informationsvermittlung helfen. Allerdings besteht auch hier wieder die Gefahr, dass die Unternehmen Heuristiken zur Beeinflussung und Irreführung der Abschlussadressaten einsetzen und ihre eigenen Ziele verfolgen.<sup>108</sup>

Das Wachstum der Geschäftsberichte und der daraus resultierende Disclosure Overload ergibt sich aus verschiedenen Gründen. Die Finanzkrise (2008) sowie zahlreiche Bilanzskandale (u. a. Enron, WorldCom) haben zu einem Vertrauensverlust der Investoren in die Berichterstattung und die Effektivität der Kapitalmärkte geführt.<sup>109</sup> Die Reaktion der Regulierer und Stan-

---

<sup>106</sup> Vgl. JACOBY, J., Information Load and Decision Quality, S. 569.

<sup>107</sup> Vgl. JACOBY, J., Perspectives on Information Overload, S. 434 f.; KELLER, K./STÄELIN, R., Effects of Quality and Quantity of Information on Decision Effectiveness, S. 212.

<sup>108</sup> Vgl. zur Argumentation Kapitel 22 sowie Kapitel 411.2.

<sup>109</sup> Vgl. BARMETTLER, P., in: Internationale Rechnungslegung und internationales Controlling, S. 522 f.

dardsetter war die Verabschiedung von zum Teil sehr komplexen und umfangreichen Normen, um erneute Skandale zu vermeiden und die Berichterstattung transparenter zu gestalten.<sup>110</sup> Dieser Anstieg des Umfangs und der Komplexität der Rechnungslegungsvorschriften wird unter anderem auch bei Betrachtung der Abschlusschecklisten großer Prüfungsgesellschaften deutlich, die über 1.500 Vorschriften zu Ausweis sowie Anhangangaben umfassen.<sup>111</sup> Mit Hilfe dieses höheren Maßes an Transparenz sollen die Informationsbedürfnisse der Abschlussadressaten erfüllt werden und so das verloren gegangene Vertrauen wieder hergestellt werden.<sup>112</sup> Zudem führen die immer weitläufigeren Bereiche, die durch die Berichterstattung abgedeckt werden müssen (z. B. Corporate Social Responsibility Reports), zu einer enormen Datenmenge innerhalb der Berichterstattung.<sup>113</sup>

Ständige Veränderungen in der finanziellen Berichterstattung entstehen zudem, da der IASB kontinuierlich versucht seine Standards zu verbessern. Die vielen Anpassungen an neue Gegebenheiten sollen eine informative Rechnungslegung gewährleisten und viele Sachverhalte realitätsnah abbilden. Auf der anderen Seite birgt dies die Gefahr, dass dadurch die Vergleichbarkeit im Zeitablauf reduziert wird und es zu Verständnisproblemen bei Abschlussstellern und Abschlussadressaten kommt.<sup>114</sup>

Alleine schon aufgrund ihres Umfangs und ihren ständigen Veränderungen im Zeitablauf sind die Regelwerke sehr komplex und fordern ein hohes Verständnis für die Rechnungslegung. Hinzu kommt die komplexe Struktur der Unternehmen selbst, die in den Geschäftsberichten abgebildet werden

---

<sup>110</sup> Vgl. HEINTGES, S., Disclosure Initiative, S. 1454; PAREDES, T., Blinded by the light, S. 418.

<sup>111</sup> Vgl. hierzu z. B. ERNST & YOUNG (Hrsg.), Disclosure Checklist.

<sup>112</sup> Vgl. KRZUS, M., Integrated reporting, S. 272.

<sup>113</sup> Vgl. WADEWITZ, S., Finanzchefs stochern im Zahlennebel, S. 11.

<sup>114</sup> Vgl. WIRTSCHAFTSPRÜFERKAMMER (Hrsg.), Stellungnahme zur Agenda Consultation, S. 3; KÜTING, K., Komplexität der Rechnungslegungssysteme, S. 299.

muss.<sup>115</sup> Zudem sind die Unternehmen durch verschiedene Bilanzskandale und wertvernichtende Übernahmen in der Vergangenheit auch bezüglich einzelner Berichtsinhalte wie der Vergütung des Managements einem enormen Beobachtungsdruck ausgesetzt.<sup>116</sup> Außerdem werden die Unternehmen häufig von den Abschlussprüfern dazu gedrängt, möglichst alle Angabepflichten zu erfüllen. Hinzu kommen veröffentlichte Musterkonzernabschlüsse aber auch Anhangchecklisten, die sich im Laufe der Zeit im Unternehmen etabliert haben. Diese Checklisten werden ohne eine Beurteilung der Inhalte auf ihre Relevanz hin abgearbeitet. Dies ist auf den Zeitdruck zurückzuführen, der aus den Veröffentlichungsfristen der Abschlüsse resultiert, aber auch darauf, dass sich die Abschlussersteller gegenüber den Abschlussprüfern und Aufsichtsbehörden absichern wollen. Hier ist bspw. die Befürchtung, dass die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) den Abschluss aufgrund fehlender Angaben mit einem Hinweis oder einem Fehler belegen könnte, anzuführen.<sup>117</sup> Die bilanzierenden Unternehmen bauen daher ihre Angaben im Zweifel aus, um den Anforderungen voll zu entsprechen, da sie einen Vertrauensverlust bei Abschlussprüfern und Enforcern befürchten.<sup>118</sup> Gleichzeitig bemängeln sie jedoch, dass sie immer mehr irrelevante Informationen veröffentlichen müssen, was sich negativ auf die Verständlichkeit und die Transparenz von Geschäftsberichten auswirkt.<sup>119</sup>

Um den Abschlussprüfern die Unwesentlichkeit von Informationen belegen zu können, müssen die Unternehmen die Daten sowieso ermitteln. Diese gesammelten Informationen im Geschäftsbericht bereitzustellen ist gegebenenfalls weniger Aufwand als sich vor den Abschlussprüfern zu rechtfertigen, wieso die Informationen nicht wesentlich sind. Dies liegt auch daran, dass

---

<sup>115</sup> Vgl. KÜTING, K., Komplexität der Rechnungslegungssysteme, S. 299.

<sup>116</sup> Vgl. WADEWITZ, S., Finanzchefs stochern im Zahlennebel, S. 11.

<sup>117</sup> Vgl. HEINTGES, S., Disclosure Initiative, S. 1454; BAUMÜLLER, J./NGUYEN, B., Das Diskussionspapier DP/2017/1, S. 204.

<sup>118</sup> Vgl. SELLHORN, T./MENACHER, J., Neuerungen durch Disclosure Initiative, S. 1289.

<sup>119</sup> Vgl. HEINTGES, S., Disclosure Initiative, S. 1454; BAUMÜLLER, J./NGUYEN, B., Das Diskussionspapier DP/2017/1, S. 204; ZÜLCH, H., Ist weniger wirklich mehr?, S. 187.

das Konzept der Wesentlichkeit eher vage ist und es damit schwierig ist, eindeutige Entscheidungen zu treffen.<sup>120</sup> Vor diesem Hintergrund ist es also durchaus nachvollziehbar, dass sich die Unternehmen für die Aufnahme vieler Informationen entscheiden.

Aber auch die Abschlussadressaten sind an der Entstehung des Disclosure Overload beteiligt. Diese erwarten zunehmend, dass die Unternehmen auf ihre individuellen Informationsbedürfnisse eingehen, damit sie für sich entscheidungsrelevante Informationen erhalten.<sup>121</sup> Befürchtet wird in diesem Zusammenhang auch ein immer größer werdender Unterschied zwischen den Informationsbedürfnissen der Abschlussadressaten und den Anforderungen an die Abschlüsse durch die Regulierer.<sup>122</sup>

Der aus der Informationsflut entstehende Disclosure Overload ist problematisch. Zunächst werden die Abschlussadressaten von der Informationsmenge schlichtweg überwältigt, da wesentliche Informationen identifiziert und lokalisiert werden müssen. Bei dem Versuch, die Informationen zu verarbeiten und zu verstehen, werden zudem nicht selten Fehler gemacht.<sup>123</sup>

---

<sup>120</sup> Vgl. THOMAS, R./SCHMITZ, J./WAGNER, J., Adressatengerechte Kapitalmarktkommunikation, S. 451.

<sup>121</sup> Vgl. LINK, R./OBST, H., Finanzberichterstattung im Umbruch, S. 2859.

<sup>122</sup> Vgl. WADEWITZ, S., Finanzchefs stochern im Zahlennebel, S. 11.

<sup>123</sup> Vgl. REUTERS LTD. (Hrsg.), Dying for Information, S. 2 f. Zu den psychologischen Hintergründen des Information Overload siehe Kapitel 35.

### **232. Auswirkungen des Disclosure Overload**

Nachdem die Entstehung des Disclosure Overload in Geschäftsberichten aufgezeigt wurde, werden im Folgenden die Auswirkungen auf die Abschlussersteller und die Abschlussadressaten analysiert.

Für die Abschlussersteller entstehen durch die Informationsbeschaffung und -bereitstellung hohe Kosten. Die Bereitstellung von Informationen ist für die Unternehmen nur dann wirtschaftlich, wenn der Nutzen einer zusätzlichen Information größer als die Kosten für die Beschaffung und Verarbeitung dieser Information ist.<sup>124</sup> Verlangen die Rechnungslegungsvorschriften die Abbildung komplexer Geschäftsvorfälle und einen großen Informationsumfang, steigen die Kosten.<sup>125</sup> Neben steigenden Ausgaben steigt auch die Fehleranfälligkeit bei der Abschlusserstellung. Die DPR hat in ihren Tätigkeitsberichten auf eine Reihe fehlerhafter Angaben in Abschlüssen hingewiesen.<sup>126</sup>

Insgesamt wirkt sich der Kostenanstieg für eine Börsennotierung negativ auf das Kosten-Nutzen-Verhältnis aus. Eine beobachtbare Folge ist, dass Unternehmen sich zu einem Delisting entscheiden. Die Unternehmen entscheiden sich gegen eine Beschaffung von Kapital über den Kapitalmarkt, um die Notierungs- und Publizitätskosten zu vermeiden, wenn diese in keinem angemessenen Verhältnis zu deren Nutzen stehen.<sup>127</sup>

Auch für die Abschlussadressaten hat die Informationsflut Konsequenzen. Zu komplexe und detailreiche Darstellungen können anders als beabsichtigt zu Intransparenz führen. Die Abschlussadressaten müssen selbständig aus der großen und komplexen Informationsmenge die wesentlichen von den unwe-

---

<sup>124</sup> Vgl. PFITZER, N., Kosten-Nutzen-Überlegungen, S. 3.

<sup>125</sup> Vgl. LOITZ, R./WEBER, T., Herausforderung bei der Anhangerstellung, S. 2149 und 2151.

<sup>126</sup> Vgl. DPR (Hrsg.), Tätigkeitsbericht 2014, S. 7; DPR (Hrsg.), Tätigkeitsbericht 2015, S. 7; DPR (Hrsg.), Tätigkeitsbericht 2016, S. 7 f.; DPR (Hrsg.), Tätigkeitsbericht 2017, S. 6 f.

<sup>127</sup> Vgl. EISELE, F., Going Private in Deutschland, S. 115 f.

sentlichen Informationen trennen. Den Abschlussadressaten fällt es schwer, relevante Informationen herauszufiltern, die sie benötigen, um ihre Investitionsentscheidungen zu treffen. Sie bemängeln sogar, dass trotz der großen Informationsmenge weiterhin zu wenig entscheidungsrelevante Daten weitergegeben werden. Die steigende Informationsmenge bewirkt also nicht, dass die Abschlussadressaten dazu in der Lage sind, bessere Entscheidungen zu treffen.<sup>128</sup> Dies ist auf die limitierte Aufmerksamkeitsspanne der Abschlussadressaten zurückzuführen, die dazu führt, dass nicht alle Informationen verarbeitet werden können.<sup>129</sup> Um die Informationsmengen bewältigen zu können, versucht der Leser die Verarbeitungsgeschwindigkeit zu erhöhen und Informationen zu selektieren, die ihm bedeutsam erscheinen. Außerdem wechselt er zu einem Entscheidungsmodell, das geringerer kognitiver Fähigkeiten bedarf.<sup>130</sup>

In einer Studie von Ernst & Young aus dem Jahre 2016<sup>131</sup> wurde festgestellt, dass sogar Finanzvorstände mit der Menge an Informationen und der Komplexität der Geschäftsberichte überfordert sind. Die Inhalte der Geschäftsberichte werden nicht für klar und relevant gehalten und auch die Vergleichbarkeit der Kennzahlen wird angezweifelt. Es ergibt sich aus Sicht vieler Finanzvorstände das Problem, dass die Unternehmensberichterstattung nicht dazu in der Lage ist, die Erwartungen der Abschlussadressaten zu erfüllen. Zudem bezweifeln sie, dass das Vertrauen in den Vorstand und den Aufsichtsrat durch die Unternehmensberichterstattung gestärkt werden kann.<sup>132</sup>

Durch die Intransparenz sind die Investoren nur unzureichend vor einer gezielten Manipulation durch Irreführung und Verschleierung wesentlicher

---

<sup>128</sup> Vgl. LINK, R./OBST, H., Finanzberichterstattung im Umbruch, S. 2859; EWELT, C./KNAUER, T./SIEWEKE, M., Zur Entwicklung des Berichtsumfangs, S. 707.

<sup>129</sup> Vgl. HIRSHLEIFER, D./TEOH, S., Limited Attention, S. 341 f.

<sup>130</sup> Vgl. MORUNGA, M./BRADBURY, M., The Impact of IFRS on Annual Report Length, S. 50.

<sup>131</sup> Vgl. ERNST & YOUNG (Hrsg.), Are you prepared for corporate reporting's perfect storm?.

<sup>132</sup> Vgl. WADEWITZ, S., Finanzchefs stochern im Zahlennebel, S. 11.

Informationen (bspw. einer Verzerrung der finanziellen Lage aus opportunistischen Gründen) durch die Unternehmen geschützt.<sup>133</sup> Zu wenige Vorschriften und fehlende Definitionen von Pro-Forma-Kennzahlen<sup>134</sup> aber auch Ermessensspielräume in den Standards ermöglichen es den Unternehmen, die Finanzberichte in ihrem eigenen Interesse zu präsentieren und die prognostizierten Ergebnisse zu erreichen. Denkbar ist die Bildung stiller Reserven in erfolgreichen Perioden, die in weniger erfolgreichen Perioden wieder aufgelöst werden. Diese Glättung der Gewinne soll den Investoren das Gefühl der Sicherheit und stabiler Gewinne geben, da so das Eigenkapitalrisiko als geringer wahrgenommen wird.<sup>135</sup>

Auch der IASB hat dieses Problem erkannt und deshalb die Disclosure Initiative ins Leben gerufen. In diesem Rahmen überarbeitet der IASB derzeit die Vorschriften für die Angaben in IFRS-Abschlüssen, um einen hohen Informationswert der Abschlüsse sicherzustellen.<sup>136</sup>

---

<sup>133</sup> Vgl. DAMODARAN, A., Information transparency and valuation, S. 877 f.; DAMODARAN, A., The value of transparency and the cost of complexity, S. 2 f.

<sup>134</sup> Vgl. detaillierter hierzu Kapitel 411.

<sup>135</sup> Vgl. DAMODARAN, A., The value of transparency and the cost of complexity, S. 8 f.

<sup>136</sup> Vgl. SELFHORN, T./MENACHER, J., Neuerungen durch Disclosure Initiative, S. 1289.

### 233. Disclosure Initiative des IASB

Der IASB möchte mit der Disclosure Initiative (Angabeninitiative) durch materielle Änderungen der einzelnen Standards erreichen, dass die Finanzberichterstattung vereinfacht und verbessert wird.<sup>137</sup> Dabei soll vor allem die Komplexität der Berichterstattung reduziert und die Effektivität der Anhangangaben für die Abschlussadressaten erhöht werden.<sup>138</sup>

Das 2013 ins Leben gerufene Projekt „Disclosure Initiative“ besteht aus mehreren Teilprojekten.

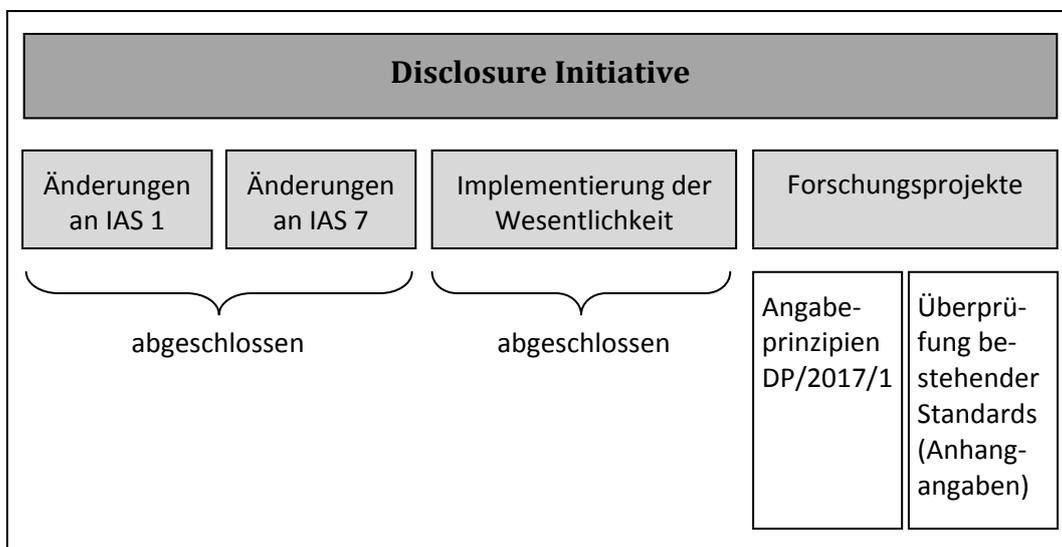


Abbildung 2: IASB Projekt Disclosure Initiative<sup>139</sup>

Der erste Teil des Projektes, die kurzfristige Überarbeitung von IAS 1 wurde 2014 abgeschlossen, indem die Änderungen veröffentlicht wurden. Hierbei wurde u. a. eine erste Klarstellung des Begriffs der Wesentlichkeit vorgenommen. Die Erwägungen zur Wesentlichkeit von Informationen sind für den gesamten Abschluss, also nicht nur für die Rechenwerke, sondern auch für den Anhang anzuwenden. Zudem darf die Verständlichkeit des Ab-

<sup>137</sup> Vgl. RUPERTUS, H./KAISER, F./BRAVIDOR, M., Auf hohem Niveau schwierig, S. 79.

<sup>138</sup> Vgl. SELLHORN, T./MENACHER, J., Neuerungen durch Disclosure Initiative, S. 1292; RUPERTUS, H./KAISER, F./BRAVIDOR, M., Auf hohem Niveau schwierig, S. 79.

<sup>139</sup> In Anlehnung an BAUMÜLLER, J./NGUYEN, B., Das Diskussionspapier DP/2017/1, S. 203.

schlusses nicht dadurch beeinträchtigt werden, dass wesentliche Informationen in unwesentlichen Angaben untergehen oder dass wesentliche Posten, die thematisch nicht zusammenpassen, zusammengefasst werden (IAS 1.30A).<sup>140</sup> Insofern ist der Grundsatz der Wesentlichkeit hinsichtlich der Relevanz<sup>141</sup> als grundlegende Anforderung für die Entscheidungsnützlichkeit von Informationen unternehmensspezifisch anzuwenden. Wichtig ist auch, dass der Grundsatz der Wesentlichkeit auch dann gilt, wenn in einem Standard eine bestimmte Angabe vorgeschrieben wird.<sup>142</sup>

Auch in Bezug auf die Darstellung der Vermögens- und Ertragslage sowie die Gliederung des Anhangs gab es einige Klarstellungen. In der Bilanz und der Gesamtergebnisrechnung können Positionen wahlweise disaggregiert oder aggregiert dargestellt werden, wenn dadurch die Verständlichkeit der Vermögens- oder Ertragslage verbessert werden kann (IAS 1.55 und 55A sowie 85-85B). Die in IAS 1.114 angegebene Reihenfolge von Angaben ist unter Beachtung der weiterführenden qualitativen Anforderungen der Verständlichkeit und der Vergleichbarkeit nicht zwingend einzuhalten.<sup>143</sup>

In klarer und prägnanter Form klassifizierte, charakterisierte und dargestellte Informationen werden grundsätzlich als verständlich angesehen (CF 2.34). Im weiteren Sinne bedeutet Verständlichkeit, dass die Abschlussadressaten durch die bereitgestellten Informationen dazu in die Lage versetzt werden, sowohl die aktuelle als auch die künftige Lage des Unternehmens verstehen und einschätzen zu können (IAS 1.38 und 86). Zusätzlich müssen die bereitgestellten Informationen für den Abschlussadressaten auch schnell zu erschließen sein, damit sie als verständlich gelten. Auch durch zusätzliche Pos-

---

<sup>140</sup> Vgl. ROHLER, S., IFRS Practice Statement zur Anwendung der Wesentlichkeit, S. 270.

<sup>141</sup> Vgl. zur Relevanz als grundlegende Anforderung für die Entscheidungsnützlichkeit von Informationen Kapitel 211.

<sup>142</sup> Zu diesen Ausführungen vgl. PILHOFER, J./HERR, S., Entschlackungswelle, S. 3; SELLHORN, T./MENACHER, J., Neuerungen durch Disclosure Initiative, S. 1294 sowie IAS 1.29-31 und IAS 1.BC30C.

<sup>143</sup> Vgl. SELLHORN, T./MENACHER, J., Neuerungen durch Disclosure Initiative, S. 1294.

ten, Überschriften oder Zwischensummen in Bilanz (IAS 1.55) und Gesamtergebnisrechnung (IAS 1.85) sowie Rundungen auf Tausender- oder Millionenwerte (IAS 1.53) soll der Abschluss verständlicher werden. Das Bestreben des IASB um Klarstellung bezüglich des Begriffs der Wesentlichkeit und bezüglich der Bilanz, der Gesamtergebnisrechnung sowie des Anhangs konkretisiert damit die in IAS 1 manifestierten Regelungen.<sup>144</sup>

Zudem hat der IASB im Januar 2016 Änderungen an IAS 7 veröffentlicht, die die Überleitung von Schulden aus Finanzierungstätigkeiten betreffen. Ziel der Ausweitung der Anhangangaben ist es, den Abschlussadressaten eine bessere Beurteilung der Veränderung von Verbindlichkeiten durch Finanzierungsaktivitäten zu ermöglichen.<sup>145</sup>

Am 14. September 2017 wurden im Rahmen des Teilprojekts zur Implementierung des Begriffs der Wesentlichkeit das Practice Statement „Making Materiality Judgements“<sup>146</sup> veröffentlicht.

Das Practice Statement stellt dabei eine unverbindliche Anwendungsleitlinie für die Abschlussersteller dar und soll als Hilfsmittel dienen, um den Umgang mit dem Konzept der Wesentlichkeit in der Praxis zu erleichtern.<sup>147</sup> Dabei werden Wesentlichkeitsentscheidungen als grundlegend bei der Erstellung aller Abschlussbereiche (Ansatz, Bewertung, Ausweis und Angaben) eingestuft.<sup>148</sup> Bei der Beurteilung, ob Informationen wesentlich sind, müssen Unternehmen neben ihren eigenen spezifischen Umständen auch die üblichen Bedürfnisse der primären Abschlussadressaten miteinbeziehen.<sup>149</sup> Diese Entscheidungen bezüglich der Wesentlichkeit von Informationen sind stark ge-

---

<sup>144</sup> Vgl. RUPERTUS, H./KAISER, F./BRAVIDOR, M., Auf hohem Niveau schwierig, S. 79.

<sup>145</sup> Vgl. zu den Änderungen ZWIRNER, C./BUSCH, J., Kapitalflussrechnung nach IAS 7, S. 198 f.

<sup>146</sup> IFRS Foundation (Hrsg.), PS Making Materiality Judgements.

<sup>147</sup> Vgl. ROHLEDER, S., IFRS Practice Statement zur Anwendung der Wesentlichkeit, S. 270; FISCHER, D., Neufassung des Wesentlichkeitsbegriffs und Anwendungshinweise, S. 323.

<sup>148</sup> Vgl. IFRS Foundation (Hrsg.), PS Making Materiality Judgements, Rn. 8-10.

<sup>149</sup> Vgl. IFRS Foundation (Hrsg.), PS Making Materiality Judgements, Rn. 19 und 21-23.

prägt durch Ermessensentscheidungen der Abschlussersteller. Daher stellt der IASB in seinem Practice Statement einen möglichen Prozess zur Wesentlichkeitseinschätzung vor, mit dessen Hilfe Informationen danach beurteilt werden sollen, ob sie sowohl einzeln als auch in Kombination wesentlich für die Abschlussadressaten sind. Dabei stehen die folgenden Schritte im Mittelpunkt, die ein Unternehmen bei Wesentlichkeitsentscheidungen berücksichtigen sollte<sup>150</sup>:

- **Identifikation** potentiell wesentlicher Informationen,
- **Analyse**, ob die identifizierten Informationen tatsächlich wesentlich sind,
- **Organisation** (Klassifizierung, Charakterisierung und Darstellung in klarer und prägnanter Form) der wesentlichen Informationen und
- **Überprüfung**, ob alle wesentlichen Informationen im Abschluss enthalten sind.<sup>151</sup>

Die als wesentlich identifizierten Informationen müssen unabhängig davon, ob sie auch an anderer Stelle veröffentlicht werden, in dem IFRS-Abschluss abgebildet werden, da dieser ein vollständiges Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage darstellen soll.<sup>152</sup>

Am 31. Oktober 2018 wurde die neue Definition von „wesentlich“ in IAS 1.7 herausgegeben. In IAS 1 und IAS 8 wurden die Wesentlichkeitsbegriffe aneinander angepasst, wodurch das Verständnis verbessert und die Operationalisierung des Begriffs vereinfacht werden sollte.<sup>153</sup> Die neue Definition des Begriffs „wesentlich“ lautet: „Information is material if omitting, misstating or obscuring it could reasonably be expected to influence decisions that the

---

<sup>150</sup> Vgl. FISCHER, D., Neufassung des Wesentlichkeitsbegriffs und Anwendungshinweise, S. 324 f.

<sup>151</sup> Vgl. IFRS Foundation (Hrsg.), PS Making Materiality Judgements, Rn. 33-65.

<sup>152</sup> Vgl. IFRS Foundation (Hrsg.), PS Making Materiality Judgements, Rn. 24-26.

<sup>153</sup> Vgl. FISCHER, D., Neufassung des Wesentlichkeitsbegriffs und Anwendungshinweise, S. 323.

primary users of general purpose financial statements make on the basis of those financial statements, which provide financial information about a specific reporting entity.” Wesentliche Informationen dürfen demnach weder ausgelassen noch fehlerhaft dargestellt oder verschleiert werden. Somit ist nicht entscheidend, dass alle Angabevorschriften zwingend eingehalten werden, sondern dass entscheidungsrelevante Informationen im Abschluss korrekt abgebildet werden und dass diese nicht von anderen bereitgestellten Informationen verdeckt werden. Da es nicht möglich ist, alle Informationsbedürfnisse der Abschlussadressaten zu befriedigen, soll auf die Informationsbedürfnisse der primären Abschlussadressaten eingegangen werden, die vernünftigerweise zu erwarten sind.<sup>154</sup>

In dem langfristig ausgelegten Forschungsprojekt der Disclosure Initiative sollen Leitlinien entwickelt werden, die bei der Formulierung von Regelungen und Anhangangaben gelten werden und die dabei helfen sollen, bestehende Anhangangaben zu überarbeiten.<sup>155</sup> Hierzu wurde am 23. März 2017 als erstes das Discussion Paper „Disclosure Initiative – Principles of Disclosure“ (DP/2017/1) veröffentlicht.<sup>156</sup> Der IASB identifiziert in dem Discussion Paper zunächst die aktuellen Angabenprobleme und macht sich erste Gedanken über deren Auswirkungen.

Die Angabenprobleme werden vom IASB in die folgenden drei Problembereiche gegliedert:

- Es werden nicht genügend relevante Informationen im Abschluss bereitgestellt.
- Es werden zu viele irrelevante Informationen im Abschluss bereitgestellt.

---

<sup>154</sup> Vgl. FISCHER, D., Neufassung des Wesentlichkeitsbegriffs und Anwendungshinweise, S. 323.

<sup>155</sup> Vgl. THOMAS, R./SCHMITZ, J./WAGNER, J., Adressatengerechte Kapitalmarktkommunikation, S. 451.

<sup>156</sup> Vgl. BAUMÜLLER, J./NGUYEN, B., Das Diskussionspapier DP/2017/1, S. 203.

- Die im Abschluss bereitgestellten Informationen werden nicht effizient kommuniziert.<sup>157</sup>

Diese decken sich mit den in Kapitel 231 dargestellten Problembereichen, die von den Abschlusserstellern und Abschlussadressaten angeführt werden. Der IASB hat sich daher zum Ziel gesetzt, klare Leitlinien über den Inhalt und die Struktur des Abschlusses, vor allem bei den Anhangangaben, auszuarbeiten, um dem Disclosure-Problem entgegenzuwirken. Die Prinzipien, die der IASB ausarbeitet, sollen:

- es den Unternehmen ermöglichen, bessere Ermessensentscheidungen zu treffen und Informationen effektiver zu kommunizieren,
- die Effektivität der Angaben für die primären Abschlussadressaten verbessern und
- dem IASB dabei helfen, die Angabepflichten in den einzelnen Standards zu verbessern.<sup>158</sup>

Um dies zu erreichen, hat der IASB zu sechs verschiedenen Bereichen Leitlinien zur Erstellung von Abschlüssen erarbeitet:

- Leitlinien für effektive Kommunikation,
- Aufgaben der Primärbestandteile des Abschlusses und des Anhangs,
- Platzierung der Informationen,
- Verwendung von Leistungskennzahlen im Abschluss,
- Angaben zu den Rechnungslegungsgrundsätzen und
- Übergeordnete Ziele der Angaben.

---

<sup>157</sup> Vgl. IFRS FOUNDATION (Hrsg.), DP/2017/1 Disclosure Initiative, Tz. 1.5.

<sup>158</sup> Vgl. IFRS FOUNDATION (Hrsg.), DP/2017/1 Disclosure Initiative, Tz. 1.6-1.9.

Die Überprüfung der Angaben durch den IASB ist vor allem vor dem Hintergrund des in Kapitel 231 erläuterten Disclosure Overload zu begrüßen. Die Maßnahmen des IASB verlangen eine verstärkte Beurteilung der Wesentlichkeit von Abschlussinformationen durch die Abschlussersteller. Diese sollen sich stärker an Informationen orientieren, die für den Abschlussadressaten relevant sind und sollen unwesentliche Angaben vermeiden. Hierdurch soll der Umfang der Angaben reduziert werden und so die Qualität gesteigert werden. Es bleibt aber abzuwarten, ob die beteiligten Parteien ihre alten Gewohnheiten ablegen und die erforderlichen Ermessensentscheidungen bei der Beurteilung der Wesentlichkeit der Informationen treffen werden.<sup>159</sup>

Kritisch zu sehen ist hierbei u. a., dass der IASB keine konkreten Vorgaben zu der Struktur des Anhangs vorgibt (IAS 1.114). Die Struktur des Anhangs und die Platzierung ausgewählter Anhangangaben in den einzelnen Berichten unterscheiden sich dadurch erheblich, wodurch die Verständlichkeit und vor allem die Vergleichbarkeit leiden. Unternehmen können ihren Anhang bspw. nach der Relevanz für betriebliche Tätigkeitsbereiche des Unternehmens gliedern.<sup>160</sup> Hierdurch soll ein besser auf die unternehmensspezifischen Gegebenheiten angepasstes „Story-Telling“ möglich werden. Dies könnte jedoch dazu führen, dass sich die Kosten für Investitionsentscheidungen erhöhen, da die Informationssuche und Informationsauswertung aufwendiger wird.<sup>161</sup>

Die Leitlinie zur Wesentlichkeit hat einen nicht-bindenden Charakter, wodurch unklar ist, ob sich die Unternehmen an diese halten werden. Zudem können sich Unternehmen darauf berufen, dass sie die Relevanz gewisser Informationen bei der Erstellung des Abschlusses nicht erkannt haben. Es ist

---

<sup>159</sup> Vgl. BACH, H./BERGER, J., Angabeninitiative des IASB, S. 2479.

<sup>160</sup> Vgl. VON KEITZ, L./GLOTH, T., Aufbau eines IFRS-Anhangs, S. 424 f.

<sup>161</sup> Vgl. SELLHORN, T./MENACHER, J., Disclosure Initiative des IASB, S. 95.

also fraglich, ob die Informationsasymmetrien abnehmen oder durch steigende Ermessensspielräume vielleicht sogar zunehmen werden.<sup>162</sup>

Anzumerken ist auch, dass sich viele Problemfelder des Disclosure Overload außerhalb des durch den IASB regulierten Abschlusses befinden, wodurch diese Bereiche nicht vom IASB adressiert werden können.<sup>163</sup> Daher ist es besonders positiv, dass sich nicht nur die Standardsetter Gedanken über die Problematik des Disclosure Overload machen. PILHOFER UND HERR haben in ihrer Studie herausgefunden, dass allmählich auch die Unternehmen anfangen freiwillig den Umfang ihrer Geschäftsberichte zu reduzieren. Hierbei führen sie vor allem die Siemens AG (von 368 auf 152 Seiten reduziert) und die Deutsche Bank AG (von 672 auf 492 Seiten reduziert) als Vorreiter an, die den Umfang ihres Geschäftsberichtes im Jahr 2015 im Vergleich zum Vorjahr drastisch reduziert haben. Trotzdem haben die Geschäftsberichte der DAX-Unternehmen im Jahr 2015 einen durchschnittlichen Umfang von 267 Seiten und sind damit weiterhin sehr umfangreich.<sup>164</sup> Im Jahr 2017 liegt der durchschnittliche Umfang bei 249 Seiten. Es besteht demnach durchaus noch Potential, den Umfang weiter zu reduzieren.

Ein umfangreiches Rechenwerk im Geschäftsbericht ist die Kapitalflussrechnung. Vor allem bei der Abbildung aufgebener Geschäftsbereiche werden den Abschlussadressaten viele und komplexe Informationen präsentiert. Aufgrund der hieraus entstehenden Gefahr eines Disclosure Overload soll dies im folgenden Kapitel näher betrachtet werden. Der Standardsetter räumt den berichtenden Unternehmen ein Wahlrecht zur Art der Darstellung der aufgegebenen Geschäftsbereiche ein. Der Fokus der experimentellen Analyse liegt darauf, wie die verschiedenen Darstellungsformen auf die Abschlussadressaten wirken.

---

<sup>162</sup> Vgl. SELLHORN, T./MENACHER, J., Disclosure Initiative des IASB, S. 94 f.

<sup>163</sup> Vgl. BAUMÜLLER, J./NGUYEN, B., Das Diskussionspapier DP/2017/1, S. 202.

<sup>164</sup> Vgl. PILHOFER, J./HERR, S., Entschlackungswelle, S. 11.

### **3 Untersuchung ausgewählter Darstellungsformen der Kapitalflussrechnung bei Anwendung von IFRS 5**

#### **31 Motivation und Forschungsfragen**

##### **311. Theoretische Grundlagen des IFRS 5**

Bedingt durch eine sich ständig verändernde Umwelt, ist es für Unternehmen unumgänglich, sich permanent neuen Gegebenheiten anzupassen, um im Wettbewerb bestehen zu können. Dazu gehören bspw. auch Umstrukturierungsmaßnahmen, bei denen sowohl einzelne Vermögenswerte als auch ganze Geschäftsfelder verkauft oder stillgelegt werden können.<sup>165</sup> Die daraus entstehenden strukturellen Veränderungen können von großer Entscheidungsrelevanz für die externen Abschlussadressaten sein, da sich durch das Ausscheiden von Vermögenswerten oder Geschäftsfeldern aus dem Unternehmensverbund nicht nur Veränderungen des bilanziellen Vermögens, sondern auch Veränderungen des Potentials zur Erzeugung künftiger Cashflows ergeben.<sup>166</sup>

Unternehmen sind, um der Informationsfunktion gegenüber den Abschlussadressaten und somit auch der Entscheidungsnützlichkeit des Konzernabschlusses nach IFRS gerecht zu werden, durch IFRS 5 "Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche" dazu verpflichtet, bei Identifizierung eines aufgegebenen Geschäftsbereichs besondere Ausweisvorschriften zu beachten.<sup>167</sup> IFRS 5 fordert unter anderem, dass die finanziellen Auswirkungen, die die Aufgabe eines Geschäftsbereichs auf die künftige Cashflow-Generierung hat, für die Abschlussadressaten er-

---

<sup>165</sup> Vgl. ZÜLCH, H./LIENAU, A., Bilanzierung von Discontinued Operations, S. 391.

<sup>166</sup> Vgl. KÜTING, K./WIRTH, J., Discontinued Operations, S. 719; ROGLER, S./TETTENBORN, M./STRAUB, S., Bilanzierungsproblem, S. 381.

<sup>167</sup> Vgl. ROGLER, S./TETTENBORN, M./STRAUB, S., Bilanzierungsproblem, S. 381; ZÜLCH, H./NELLESSEN, T., Geplante Änderung in der Bilanzierung von aufgegebenen Geschäftsbereichen, S. 406.

kennbar sein müssen.<sup>168</sup> Ein aufgegebenen Geschäftsbereich ist ein operativ eigenständiger Unternehmensteil, der unabhängig vom restlichen Unternehmen Cashflows erwirtschaftet.<sup>169</sup> Wird ein aufgegebenen Geschäftsbereich veräußert, bedeutet dies, dass ein wesentlicher Bestandteil des Konzerns, der das Potenzial hat Cashflows zu erzeugen, wegfällt.<sup>170</sup> Ziel des IFRS 5 ist es, den Abschlussadressaten diese Informationen im Abschluss bereitzustellen.

Um den Abschlussadressaten entscheidungsrelevante Informationen bereitzustellen, werden diesen von den Unternehmen sehr viele Informationen zur Verfügung gestellt.<sup>171</sup> Im Falle von IFRS 5 sind diese Informationen zwar nicht wiederkehrender Natur, jedoch können aus den Informationen durchaus Entwicklungen in der Zukunft abgeleitet werden. Hierzu gehören u. a. geplante Restrukturierungen oder künftige Zahlungsmittelzuflüsse.<sup>172</sup> Der Verkauf des Geschäftsbereichs ist zum Zeitpunkt der Klassifizierung nach IFRS 5 noch nicht erfolgt, sondern nur höchstwahrscheinlich (IFRS 5.7). Informationen, die die Zukunft des Unternehmens betreffen, sind besonders relevant für die Abschlussadressaten. Die Zukunftsbezogenheit der Informationen bedeutet jedoch gleichzeitig, dass die Verlässlichkeit der Information abnimmt, da niemand sicher weiß, ob der Geschäftsbereich tatsächlich veräußert wird.<sup>173</sup>

Hinzu kommt, dass es nicht reicht, den Abschlussadressaten die Informationen einfach nur zur Verfügung zu stellen. Damit die Informationen entscheidungsnützlich für die Abschlussadressaten sind, müssen sie zum einen ver-

---

<sup>168</sup> Vgl. KÜTING, K./WIRTH, J., Discontinued Operations, S. 719.

<sup>169</sup> Vgl. PELLENS, B. ET AL., Internationale Rechnungslegung, S. 968-971.

<sup>170</sup> Vgl. ROGLER, S./TETTENBORN, M./STRAUB, S., Bilanzierungsproblem, S. 383; KÜTING, K./WIRTH, J., Discontinued Operations, S. 719.

<sup>171</sup> Vgl. ZÜLCH, H./LIENAU, A., Bilanzierung zum Verkauf stehender langfristiger Vermögenswerte sowie aufgegebenen Geschäftsbereiche, S. 449.

<sup>172</sup> Vgl. ROGLER, S./TETTENBORN, M./STRAUB, S., Bilanzierungsproblem, S. 387.

<sup>173</sup> Vgl. ZÜLCH, H./LIENAU, A., Bilanzierung zum Verkauf stehender langfristiger Vermögenswerte sowie aufgegebenen Geschäftsbereiche, S. 449 f.; ROGLER, S./TETTENBORN, M./STRAUB, S., Bilanzierungsproblem, S. 387.

ständig sein und zum anderen wahrgenommen werden.<sup>174</sup> Damit stellt sich auch die Frage, wieweit die Abschlussadressaten mit der Vielzahl der bereitgestellten Informationen überfordert sind und ein Information Overload entsteht.<sup>175</sup>

Aus Abschlussadressatensicht stellt sich zudem grundsätzlich die Frage, welche bilanzpolitischen Intentionen das Unternehmen verfolgt. Im Hinblick auf zahlungsbasierte Geschäftsvorfälle entfallen sachverhaltsgestaltende bilanzpolitische Spielräume innerhalb der Kapitalflussrechnung zum größten Teil. Dies ist darauf zurückzuführen, dass in einer zahlungsorientierten Kapitalflussrechnung ausschließlich Ein- und Auszahlungen enthalten sind, weshalb sich Bewertungsfragen grundsätzlich nicht stellen. Die einzigen Ausnahmen sind die Umrechnung von Zahlungen aus fremder Währung und Fremdwährungsbeständen sowie eventuell die Bewertung von Zahlungsmitteläquivalenten. Bilanzpolitische Gestaltungsmöglichkeiten in der Kapitalflussrechnung ergeben sich daher lediglich aus Sachverhaltsgestaltungen sowie bei der Sachverhaltsabbildung nur aufgrund von Wahlrechten und Ermessensspielräumen bzgl. der Zuordnung, Gliederung und Darstellung der Kapitalflussrechnung und ihrer Bestandteile.<sup>176</sup>

Im Folgenden wird das Darstellungswahlrecht, das sich durch IFRS 5 in der Kapitalflussrechnung ergibt, näher betrachtet. Das Ziel ist es, herauszufinden, ob die Entscheidungsnützlichkeit der Kapitalflussrechnung durch IFRS 5 gewährleistet werden kann und ob die Abschlussersteller die Möglichkeit haben, durch eigene Maßnahmen eine höhere Entscheidungsnützlichkeit für die Abschlussadressaten herbeizuführen. Daher werden, nachdem ein Überblick über die Regelungen des IFRS 5 gegeben wurde, vor allem die Regelungen

---

<sup>174</sup> Vgl. MÖLLERS, T./KERNCHEN, E., *Information Overload am Kapitalmarkt*, S. 12.

<sup>175</sup> Zu Überlegungen bezüglich des Information Overload in Geschäftsberichten vgl. Kapitel 23.

<sup>176</sup> Vgl. MEYER, M., *Cashflow-Reporting und Cashflow-Analyse*, S. 356.

mit Blick auf die Ausweissvorschriften in der Kapitalflussrechnung dargestellt und analysiert.

Gemäß IFRS 5.30 soll es den Abschlussadressaten ermöglicht werden, die finanziellen Auswirkungen, die durch die Aufgabe eines Geschäftsbereichs oder durch die Veräußerung langfristiger Vermögenswerte bzw. Veräußerungsgruppen entstehen, einzuschätzen. Die Kernelemente des Standards sind dabei Bewertung, Ausweis und Anhangangaben (IFRS 5.1).

Die zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerte und die Veräußerungsgruppen generieren keine eigenständigen Cashflows und haben somit keine Auswirkungen auf die Kapitalflussrechnung. Daher werden diese Bestandteile des IFRS 5 im weiteren Verlauf der Arbeit nicht weiter berücksichtigt. Ein aufgebener Geschäftsbereich hingegen generiert eigenständige Cashflows.<sup>177</sup> Bei Aufgabe eines Geschäftsbereichs gelten nach IFRS 5.33(c) grundsätzlich besondere Darstellungs- und Ausweispflichten in der Kapitalflussrechnung.

---

<sup>177</sup> Vgl. PELLENS, B. ET AL., Internationale Rechnungslegung, S. 968-970.

Ein aufgegebenener Geschäftsbereich ist nach IFRS 5.32 ein Unternehmensbestandteil<sup>178</sup>, der aktuell als zur Veräußerung gehalten eingestuft wird oder bereits veräußert wurde und mindestens eine der drei folgenden Voraussetzungen erfüllt:<sup>179</sup>

- Bei dem aufgegebenen Geschäftsbereich muss es sich um einen wesentlichen Geschäftszweig oder eine betriebliche Tätigkeit in einem bestimmten geografischen Geschäftsbereich handeln,
- der aufgebene Geschäftsbereich ist Teil eines einzelnen, abgestimmten Plans, dessen Absicht die Veräußerung eines gesonderten, wesentlichen Geschäftszweigs oder von Tätigkeiten in einem geografischen Geschäftsbereich ist oder
- der aufgebene Geschäftsbereich stellt ein Tochterunternehmen dar, das ausschließlich mit einer Weiterveräußerungsabsicht erworben wurde.<sup>180</sup>

Die Begriffe „wesentlicher Geschäftszweig“ und „geografischer Geschäftsbereich“ werden von den IFRS nicht genauer definiert. Es finden sich auch keine weiteren Hinweise bezüglich einer Interpretation der Begriffe. Somit ist die Auslegung der Begriffe weitgehend den bilanzierenden Unternehmen selbst

---

<sup>178</sup> Nach IFRS 5.31 setzt sich ein Unternehmensbestandteil aus einem Geschäftsbereich und dessen Cashflows zusammen. Voraussetzung ist hierbei, dass eine klare Abgrenzung zum restlichen Unternehmen möglich ist. Ein Unternehmensbestandteil muss während seiner Nutzungsdauer also zwingend die Definition einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit oder einer Gruppe zahlungsmittelgenerierender Einheiten erfüllen. Vgl. hierzu auch LEIPPE, B., IFRS-Handbuch, Rn. 4221 sowie BÖDECKER, A./FISCHER, F./TEUTEBERG, T., Konzerninterne Transaktionen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen, S. 973 f.

<sup>179</sup> Vgl. SCHOLVIN, P./RAMSCHEID, M., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 28, Rn. 5, 22; ZÜLCH, H./NELLESEN, T., Geplante Änderung in der Bilanzierung von aufgegebenen Geschäftsbereichen, S. 406; ZÜLCH, H./LIENAU, A., Bilanzierung von Discontinued Operations, S. 391.

<sup>180</sup> Für diese Tochterunternehmen ist ein separater Ausweis in der Kapitalflussrechnung nach IFRS 5.33(c) nicht nötig. Wenn ein Tochterunternehmen nicht mit dem ausschließlichen Zweck der Weiterveräußerung erworben worden ist, muss anhand der allgemeinen Kriterien entschieden werden, ob das Tochterunternehmen ein aufgebener Geschäftsbereich oder eine Veräußerungsgruppe darstellt. Vgl. hierzu auch SCHOLVIN, P./RAMSCHEID, M., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 28, Rn. 109.

überlassen. Im IDW RS HFA 2 finden sich jedoch einige Anhaltspunkte, an denen sich die Unternehmen orientieren können. Zum einen kann davon ausgegangen werden, dass die berichtspflichtigen Geschäftssegmente im Sinne des IFRS 8 in der Regel wesentliche Geschäftszweige oder geografische Geschäftsbereiche im Sinne des IFRS 5 darstellen.<sup>181</sup> Es wird grundsätzlich davon ausgegangen, dass ein Segment, das in der Segmentberichterstattung dargestellt ist, alle Anforderungen an die Wesentlichkeit erfüllt. Dies gilt auch, wenn die Aufteilung der Segmentberichterstattung nicht nach Geschäftszweigen oder geografischen Regionen erfolgt. Zudem ist es auch denkbar, dass Teile eines Geschäftssegments die Voraussetzung eines aufgegebenen Geschäftsbereichs erfüllen.<sup>182</sup> Im Einzelfall kann auch der Verkauf einer Marke die Kriterien des IFRS 5.32 erfüllen. Im Gegensatz dazu nennt IDW RS HFA 2 die Einstellung oder den Ersatz einzelner Produkte einer Produktlinie sowie die Stilllegung einer Produktionsstätte als Fälle, in denen die Kriterien des IFRS 5.32 in der Regel nicht erfüllt werden.<sup>183</sup> Unwesentliche Geschäftsbereiche sind nicht als aufgegebene Geschäftsbereiche im Sinne des IFRS 5 zu klassifizieren.<sup>184</sup>

Nach der Identifizierung eines aufgegebenen Geschäftsbereichs folgt seine Bewertung. Sobald ein Geschäftsbereich also als „zur Veräußerung gehalten“ klassifiziert wurde, erfolgt die Bewertung nach den Vorschriften des IFRS 5 und nicht mehr nach den zuvor geltenden Standards. Das heißt, die Bewer-

---

<sup>181</sup> Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2018, Rn. 71; ALBRECHT, M., Major line of business, S. 165 sowie ZÜLCH, H./HENDLER, M., Bilanzierung nach IFRS, S. 232; BÖCKIG, H.-J./KIEFER, M., in: Rechnungslegung nach IFRS, IFRS 5, Rn. 55.

<sup>182</sup> Vgl. LEIPPE, B., IFRS-Handbuch, Rn. 4222; HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2018, Rn. 71.

<sup>183</sup> Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2018, Rn. 71.

<sup>184</sup> Vgl. LEIPPE, B., IFRS-Handbuch, Rn. 4222.

tungsvorschriften für die Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen sind anzuwenden.<sup>185</sup>

Die Bewertung eines stillgelegten Geschäftsbereichs richtet sich nach den Vorschriften, nach denen die in dem stillgelegten Geschäftsbereich enthaltenen Vermögenswerte und Schulden bewertet werden. Die Voraussetzung dafür ist, dass die Stilllegung bereits am Bilanzstichtag erfolgt ist.<sup>186</sup> Eine Bewertung des aufgegebenen Geschäftsbereichs als Gesamtheit zum Fair Value abzüglich der Veräußerungskosten ist grundsätzlich nicht zugelassen.<sup>187</sup>

Auch die Ausweisvorschriften und Angabepflichten für aufgebene Geschäftsbereiche des IFRS 5 müssen ab der Klassifizierung als „zur Veräußerung gehalten“ angewendet werden.<sup>188</sup> Zu beachten sind die grundsätzlich geltenden Ausweisvorschriften für die Veräußerungsgruppen. Steht die Veräußerung des aufgegebenen Geschäftsbereichs noch bevor, sind die Vermögenswerte und die Schulden des aufgegebenen Geschäftsbereichs innerhalb der gleichen Bilanzpositionen ausgewiesen, wie die Vermögenswerte und Schulden der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen.<sup>189</sup>

In der GuV hat das bilanzierende Unternehmen gemäß IFRS 5.33(a) das Nachsteuerergebnis aus dem aufgegebenen Geschäftsbereich gesondert anzugeben. Das Ergebnis ist grundsätzlich in der GuV oder im Anhang nach IFRS 5.33(b) weiter aufzugliedern.

---

<sup>185</sup> Vgl. CRAMPTON, A./FRIEDRICH, C., in: Münchener Kommentar zum Bilanzrecht, IFRS 5, Rn. 109.

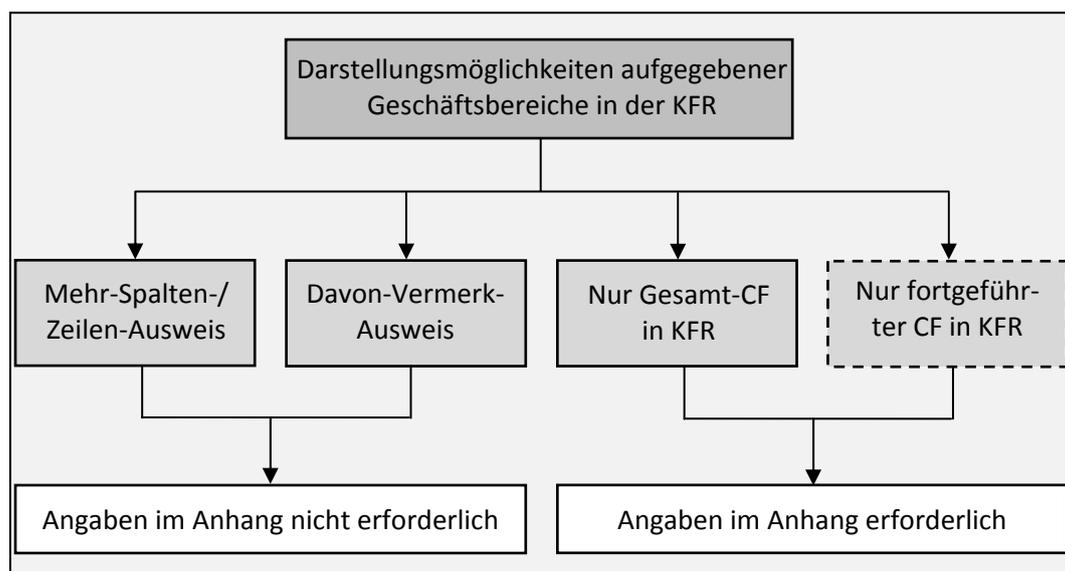
<sup>186</sup> Vgl. SCHOLVIN, P./RAMSCHEID, M., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 28, Rn. 5, 24.

<sup>187</sup> Vgl. ZÜLCH, H./LIENAU, A., Bilanzierung zum Verkauf stehender langfristiger Vermögenswerte sowie aufgebener Geschäftsbereiche, S. 448.

<sup>188</sup> Vgl. KÜTING, K./WIRTH, J., Discontinued Operations, S. 722.

<sup>189</sup> Vgl. ZÜLCH, H./HENDLER, M., Bilanzierung nach IFRS, S. 242; SCHOLVIN, P./RAMSCHEID, M., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 28, Rn. 24.

Analog zur GuV müssen die Nettozahlungsströme (nach Steuern), die aus der operativen Geschäftstätigkeit, der Investitions- und der Finanzierungstätigkeit des aufgegebenen Geschäftsbereichs stammen, nach IFRS 5.33(c) gesondert angegeben werden. Es steht dem Unternehmen jedoch frei, die Angaben über die Netto-Cashflows aus dem aufgegebenen Geschäftsbereich im Anhang oder in der Kapitalflussrechnung zu machen.<sup>190</sup> Pro Cashflow-Kategorie ist jeweils eine Betragsangabe der Netto-Cashflows der aufgegebenen Geschäftstätigkeit anzugeben. Unabhängig von der Anzahl der aufgegebenen Geschäftsbereiche, müssen lediglich drei zusätzliche Netto-Cashflowbeträge angegeben werden.<sup>191</sup> Aus dem Ausweiswahlrecht ergeben sich mehrere Gestaltungsmöglichkeiten, die in Abbildung 3 dargestellt werden:



*Abbildung 3: Darstellungsmöglichkeiten aufgebener Geschäftsbereiche in der Kapitalflussrechnung<sup>192</sup>*

---

<sup>190</sup> Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2018, Rn. 84; SCHOLVIN, P./RAMSCHEID, M., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 28, Rn. 131.

<sup>191</sup> Vgl. ADS International, Abschnitt 26, Rn. 151.

<sup>192</sup> Nach IDW RS HFA 2 2008 Rn. 123, IDW RS HFA 2 2012 Rn. 120, IDW RS HFA 2 2017 Rn. 84 und IDW RS HFA 2 2018 Rn. 84 ist die Darstellungsvariante „nur fortgeführter

Entscheidet sich das Unternehmen für die Möglichkeit, alle erforderlichen Angaben über den aufgegebenen Geschäftsbereich im Anhang zu erfassen, wird die Kapitalflussrechnung so dargestellt, als würde kein Geschäftsbereich aufgegeben. Diese Variante wird im Folgenden „Gesamt-CF in KFR“ genannt und stellt in dem im weiteren Verlauf präsentierten Experiment eine Ausprägung der Variable „Darstellung“ dar.<sup>193</sup> Die Gestaltung der Anhangangabe steht den Unternehmen frei. Diese kann bspw. in tabellarischer Form erfolgen.<sup>194</sup>

Theoretisch denkbar und nach IFRS 5 auch nicht ausgeschlossen, ist es, in der Kapitalflussrechnung nur die Netto-Cashflows aus der operativen Geschäftstätigkeit, der Finanzierungs- sowie der Investitionstätigkeit aus den fortgeführten Geschäftsbereichen anzugeben und die Angaben über die Netto-Cashflows des aufgegebenen Geschäftsbereichs ausschließlich in den Anhang zu verlagern. Ein Beispiel für diese Darstellungsvariante ist der Geschäftsbericht der RWE AG aus dem Jahre 2005. Das IDW verbietet diese Darstellungsform jedoch seit IDW RS HFA 2 2008.<sup>195</sup> Zwar sind die Stellungnahmen des IDW für die Unternehmen nicht verpflichtend, dennoch ist es für prüfungs-

---

CF in KFR“ nicht zulässig. Nach IDW RS HFA 2 2005 und IFRS 5 (alle Fassungen) ist diese Darstellungsvariante grundsätzlich zulässig.

<sup>193</sup> Zur Variable „Darstellung“ vgl. Kapitel 331.

<sup>194</sup> Vgl. hierzu bspw. VOLKSWAGEN AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2006, S. 139; RWE AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2006, S. 148.

<sup>195</sup> Erst mit der Änderung des IDW RS HFA 2 in 2008 wurden Hinweise zum Umgang mit IFRS 5 in der Bilanzierungspraxis in IDW RS HFA 2 aufgenommen. Mit der Rn. 123 wurde auch der Hinweis aufgenommen, dass es nicht zulässig ist, die Nettozahlungsströme aus der operativen Geschäftstätigkeit, der Investitionstätigkeit und der Finanzierungstätigkeit für den fortgeführten Geschäftsbereich in der Kapitalflussrechnung anzugeben und die Angaben über den aufgegebenen Geschäftsbereich ausschließlich im Anhang anzugeben. Vgl. hierzu HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2005; HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2008, Rn. 123; HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2012, Rn. 120; HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2017, Rn. 84; HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2018, Rn. 84; RUDOLPH, R., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 18, Rn. 65; WYSOCKI, H./HARZHEIM, T., in: Rechnungslegung nach IFRS, IAS 7, Rn. 146; ADS International, Abschnitt 26, Rn. 155; SCHOLVIN, P./RAMSCHEID, M., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 28, Rn. 131. In ADS International, Abschnitt 26, Rn. 155 wird als Grund hierfür angegeben, dass nach IAS 7 alle Cashflows des Unternehmens in der Kapitalflussrechnung angegeben werden müssen.

pflichtige Unternehmen im Sinne des § 316 HGB empfehlenswert, sich bei der Aufstellung des Abschlusses an die Stellungnahmen zu halten. Wirtschaftsprüfer sind dazu verpflichtet, die Stellungnahmen zur Rechnungslegung des IDW einzuhalten. Eine Abweichung ist nur in begründeten Ausnahmefällen möglich und ist im Bestätigungsvermerk anzugeben.<sup>196</sup> Seit dieser Änderung wurde diese Darstellungsform von keinem DAX-Unternehmen mehr angewendet.<sup>197</sup>

Laut Kommentarmeinung ist es aus Gründen der Klarheit empfehlenswert, die Angaben über den aufgegebenen Geschäftsbereich in der Kapitalflussrechnung zu erfassen.<sup>198</sup> In diesem Fall ist in der Kapitalflussrechnung eine Separierung der Netto-Cashflows aus der aufgegebenen Geschäftstätigkeit von denen der fortgeführten Geschäftstätigkeit vorgeschrieben (IFRS 5.33c). Der Ausweis der Netto-Cashflows innerhalb der Kapitalflussrechnung kann trotzdem auf unterschiedliche Weise erfolgen und zwar in Form eines „Davon-Vermerk-Ausweises“ oder eines „Mehr-Spalten-/Zeilen-Ausweises“.<sup>199</sup>

Die in der Literatur vorgeschlagenen Darstellungsmöglichkeiten, die sich bei Angabe der Netto-Cashflows des aufgegebenen Geschäftsbereichs in der Kapitalflussrechnung ergeben, werden in Abbildung 4 bis Abbildung 7 dargestellt.

---

<sup>196</sup> Vgl. IDW (Hrsg.), WP Handbuch 2019, Rn. A 212 f. und A 215 sowie IDW (Hrsg.), WP Handbuch 2017, Rn. Anh. 12 f.

<sup>197</sup> Siehe hierzu die Auswertung in Kapitel 312.

<sup>198</sup> Vgl. OERTZEN, C., in: Münchener Kommentar zum Bilanzrecht, IAS 7, Rn. 234.

<sup>199</sup> Vgl. RUDOLPH, R., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 18, Rn. 65; MEYER, S./MEYER, U., in: IFRS-Kommentar, IAS 7, Rn. 54; HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2018, Rn. 84.

In der nachfolgenden Abbildung, ist die Variante, in welcher der aufzugebene Geschäftsbereich als Davon-Vermerk in der Kapitalflussrechnung ausgewiesen wird, dargestellt:<sup>200</sup>

<b>Davon-Vermerk-Ausweis</b>		
	Berichtsjahr	Vorjahr
Betriebliche Einzahlungen	XXX	XXX
- Betriebliche Auszahlungen	XXX	XXX
<b>= Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit</b>	<b>XXX</b>	<b>XXX</b>
Davon nicht fortgeführte Aktivitäten	XXX	XXX
Desinvestitionstätigkeit	XXX	XXX
- Investitionstätigkeit	XXX	XXX
<b>= Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>XXX</b>	<b>XXX</b>
Davon nicht fortgeführte Aktivitäten	XXX	XXX
Finanzierungseinzahlungen	XXX	XXX
- Finanzierungsauszahlungen	XXX	XXX
<b>= Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>XXX</b>	<b>XXX</b>
Davon nicht fortgeführte Aktivitäten	XXX	XXX
<b>= Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmittel- äquivalente<sup>201</sup></b>	<b>XXX</b>	<b>XXX</b>
<b>+ Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zu Beginn der Periode</b>	<b>XXX</b>	<b>XXX</b>
<b>= Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Ende der Periode</b>	<b>XXX</b>	<b>XXX</b>

Abbildung 4: Darstellung der Kapitalflussrechnung mit Davon-Vermerk

<sup>200</sup> Vgl. SCHOLVIN, P./RAMSCHEID, M., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 28, Rn. 131. Darstellung in Anlehnung an: LINDE AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2008, S. 100.

<sup>201</sup> Summe aus Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit, Cashflow aus Investitionstätigkeit und Cashflow aus Finanzierungstätigkeit.

Um den Finanzmittelfonds in die Bilanz überzuleiten, haben die Abschlussadressaten bei dem Davon-Vermerk-Ausweis darauf zu achten, dass der Finanzmittelfonds auf die fortgeführte und aufgegebene Geschäftstätigkeit aufgeteilt ist.<sup>202</sup>

Wahlweise kann der Ausweis der Netto-Cashflows in der Kapitalflussrechnung auch durch den Mehr-Spalten-/Zeilen-Ausweis erfolgen.<sup>203</sup> Bei dem Mehr-Spalten-/Zeilen-Ausweis wird das Schema der Kapitalflussrechnung um zusätzliche Spalten oder Zeilen erweitert,<sup>204</sup> in denen die Netto-Cashflows aus den fortgeführten Geschäftsbereichen, aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen sowie die Summe beider ausgewiesen werden. Die drei Spalten oder Zeilen sind nach den einzelnen Cashflow-Kategorien: operative Geschäftstätigkeit, Investitions- und Finanzierungstätigkeit getrennt voneinander auszuweisen.<sup>205</sup> Auch bei dem Mehr-Spalten-/Zeilen-Ausweis sind verschiedene Ausweisvarianten möglich.

Die Kapitalflussrechnung kann bspw. im Matrixformat aufgebaut werden, indem die Netto-Cashflows der fortgeführten Geschäftsbereiche, des aufgegebenen Geschäftsbereichs und des Gesamtunternehmens jeweils in eigenen Spalten ausgewiesen werden.<sup>206</sup> Die folgende Abbildung zeigt den beispielhaften Aufbau einer Kapitalflussrechnung im Matrixformat:<sup>207</sup>

---

<sup>202</sup> Vgl. SCHOLVIN, P./RAMSCHEID, M., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 28, Rn. 131.

<sup>203</sup> Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2018, Rn. 84.

<sup>204</sup> Vgl. ADS International, Abschnitt 26, Rn. 152-153; RUDOLPH, R., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 18, Rn. 65.

<sup>205</sup> Vgl. CRAMPTON, A./FRIEDRICH, C., in: Münchener Kommentar zum Bilanzrecht, IFRS 5, Rn. 134; RUDOLPH, R., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 18, Rn. 65.

<sup>206</sup> Vgl. LÜDENBACH, N./HOFFMANN, W.-D./FREIBERG, J., in: Haufe IFRS, § 29, Rn. 61; SCHOLVIN, P./RAMSCHEID, M., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, 5. Aufl., § 28, Rn. 131.

<sup>207</sup> Vgl. hierzu LÜDENBACH, N./HOFFMANN, W.-D./FREIBERG, J., in: Haufe IFRS, § 29, Rn. 57 und 61.

<b>Matrixformat-Ausweis</b>						
	Fortgeführte Geschäftsbereiche		Aufgebener Geschäftsbereich		Gesamtes Unternehmen	
	Berichtsjahr	Vorjahr	Berichtsjahr	Vorjahr	Berichtsjahr	Vorjahr
Betriebliche Einzahlungen	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
- Betriebliche Auszahlungen	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
= Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
Desinvestitionstätigkeit	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
- Investitionstätigkeit	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
= Cashflow aus Investitionstätigkeit	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
Finanzierungseinzahlungen	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
- Finanzierungsauszahlungen	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
= Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
= Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
+ Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zu Beginn der Periode	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
= Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Ende der Periode	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

Abbildung 5: Darstellung der Kapitalflussrechnung im Matrixformat

Der Gestaltungsvorschlag aus dem Münchener Kommentar zum Bilanzrecht ähnelt dem des Matrixformats. Der einzige Unterschied ist, dass die Zahlungsströme der aufgegebenen Geschäftstätigkeit nicht als separate Spalte, sondern als separate Zeile für jede Position angegeben werden. Die nachfolgende Abbildung veranschaulicht die Darstellungsvariante nach OERTZEN:<sup>208</sup>

<b>Ausweis von Oertzen</b>		
	Berichtsjahr	Vorjahr
Betriebliche Einzahlungen aus fortgeführter operativer Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
+ Betriebliche Einzahlungen aus nicht fortgeführter operativer Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
- Betriebliche Auszahlungen aus fortgeführter operativer Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
- Betriebliche Auszahlungen aus nicht fortgeführter operativer Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
= Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
Desinvestitionstätigkeit aus fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
+ Desinvestitionstätigkeit aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
- Investitionstätigkeit aus fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
- Investitionstätigkeit aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
= Cashflow aus Investitionstätigkeit	XXX	XXX
Finanzierungseinzahlungen aus fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
+ Finanzierungseinzahlungen aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
- Finanzierungsauszahlungen aus fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
- Finanzierungsauszahlungen aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
= Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	XXX	XXX
= Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	XXX	XXX
+ Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente Beginn der Periode	XXX	XXX
= Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente Ende der Periode	XXX	XXX

*Abbildung 6: Darstellung der Kapitalflussrechnung nach Oertzen*

<sup>208</sup> Vgl. hierzu OERTZEN, C., in: Münchener Kommentar zum Bilanzrecht, IAS 7, Rn. 234.

Vorteilhaft für die Abschlussadressaten ist, dass die Kapitalflussrechnung die einzelnen Zahlungsströme aus der fortgeführten Geschäftstätigkeit und der nicht fortgeführten Geschäftstätigkeit sehr detailliert aufzeigt. Wie auch beim Matrixformat werden den Abschlussadressaten viele Informationen bereitgestellt. In der weiteren analysierten Fachliteratur sowie in den betrachteten Geschäftsberichten sind die beiden Darstellungsvarianten jedoch nicht verbreitet. Dies ist vermutlich darauf zurückzuführen, dass die Erstellung beider Varianten sehr aufwendig für die bilanzierenden Unternehmen ist. Ein weiterer Nachteil dieser Darstellungsformen ist, dass die Kapitalflussrechnung schnell unübersichtlich wird.

Eine weitere Darstellungsvariante des Mehr-Spalten-/Zeilen-Ausweises ist, die aufgegebenen Geschäftsbereiche nur als Summenzeile für jede Cashflow-Kategorie anzugeben.<sup>209</sup> Diese Variante wird im Folgenden „Alle CF in KFR“ genannt und stellt im Experiment eine Ausprägung der Variable „Darstellung“ dar.<sup>210</sup> Auch hier veranschaulicht die folgende Abbildung die Darstellungsvariante:<sup>211</sup>

---

<sup>209</sup> Vgl. RUDOLPH, R., in: Beck'sches IFRS-Handbuch, § 18, Rn. 65.

<sup>210</sup> Zur Variable Darstellung vgl. Kapitel 331.

<sup>211</sup> Darstellung in Anlehnung an ADIDAS AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2015, S. 188.

<b>Ausweis der aufgegebenen Geschäftsbereiche pro Cashflow-Kategorie</b>		
	Berichtsjahr	Vorjahr
Betriebliche Einzahlungen aus fortgeführter operativer Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
- Betriebliche Auszahlungen aus fortgeführter operativer Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
= Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit der fortgeführten Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
+ Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit der nicht fortgeführten Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
= Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
Desinvestitionstätigkeit aus fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
- Investitionstätigkeit aus fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
= Cashflow aus Investitionstätigkeit der fortgeführten Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
+ Cashflow aus Investitionstätigkeit der nicht fortgeführten Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
= Cashflow aus Investitionstätigkeit	XXX	XXX
Finanzierungseinzahlungen aus fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
- Finanzierungsauszahlungen aus fortgeführter Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
= Cashflow aus Finanzierungstätigkeit der fortgeführten Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
+ Cashflow aus Finanzierungstätigkeit der nicht fortgeführten Geschäftstätigkeit	XXX	XXX
= Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	XXX	XXX
= Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	XXX	XXX
+ Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zu Beginn der Periode	XXX	XXX
= Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Ende der Periode	XXX	XXX

*Abbildung 7: Darstellung der Kapitalflussrechnung nach Cashflow-Kategorien*

Dadurch, dass es eine Voraussetzung der Einstufung „als zur Veräußerung gehalten“ ist, dass die Veräußerung höchstwahrscheinlich innerhalb eines Jahres stattfinden wird, stellen die Cashflows eines aufgegebenen Geschäftsbereichs grundsätzlich eine letztmalige Komponente im Konzernabschluss dar. Für die investorenorientierte Rechnungslegung ist vor allem relevant, welches finanzielle Potenzial dem Unternehmen künftig nicht mehr zur Verfügung steht. Für die Abschlussadressaten sollte demnach erkennbar sein, welche Auswirkungen die Aufgabe der Geschäftstätigkeit auf die künftige Cashflow-Generierung des Konzerns hat.<sup>212</sup>

Durch IFRS 5.33(c) ergibt sich für den Bilanzierenden ein Wahlrecht zur Darstellung der Netto-Cashflows der aufgegebenen Geschäftstätigkeit, das einen erheblichen Freiheitsgrad in der individuellen Darstellung des Unternehmens enthält. Da Wahlrechte nicht nur zur reinen Gestaltung genutzt werden können, sondern auch zur gezielten Einflussnahme auf das Verhalten der Abschlussadressaten,<sup>213</sup> stellt sich die Frage, ob die Geschäftsführung bei der Wahl der Darstellungsform der Netto-Cashflows einen solchen bilanzpolitischen Hintergrund verfolgt.<sup>214</sup>

Für die Abschlussadressaten ist der Informationsgehalt der Kapitalflussrechnung von zentraler Bedeutung, da sie mit Hilfe der dort abgebildeten Netto-Cashflows die Finanzkraft eines Unternehmens ermitteln und analysieren können.<sup>215</sup> Bilanzpolitische Maßnahmen in Bezug auf die Kapitalflussrechnung könnten daher zum einen das Ziel verfolgen, die finanziellen Erwartungen der Abschlussadressaten zu erfüllen, indem nach außen ein finanzielles Gleichgewicht des Unternehmens signalisiert wird. Zum anderen könnte versucht werden, den externen Abschlussadressaten mit Hilfe der Kapitalfluss-

---

<sup>212</sup> Vgl. KÜTING, K./WIRTH, J., Discontinued Operations, S. 719 und 724.

<sup>213</sup> Vgl. EISENSCHMIDT, K./SCHWENKLER, F., Zur Nutzung von expliziten Wahlrechten, S. 53.

<sup>214</sup> Vgl. LÖFFLER, A./FÖRSTEMANN, T./JULICH, N., Die derivative Erstellung von Kapitalflussrechnungen, S. 588.

<sup>215</sup> Vgl. BAETGE, J./KIRSCH, H.-J./THIELE, S., Bilanzanalyse, S. 292 f.

rechnung ein generell vorteilhaftes Bild über die Finanzlage des Unternehmens zu vermitteln.<sup>216</sup>

Wenn die zu vermittelnden Informationen die Abschlussadressaten dazu veranlassen Entscheidungen zu treffen, die einen negativen Effekt für das Unternehmen haben, besteht ein Anreiz für die Geschäftsführung nur die Informationen zu veröffentlichen, die zur Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften erforderlich sind.<sup>217</sup>

Übertragen auf das Darstellungswahlrecht nach IFRS 5.33(c) kann also angenommen werden, dass die Geschäftsführung das bilanzpolitische Ziel verfolgen wird, die Kapitalflussrechnung besonders attraktiv für die Abschlussadressaten zu gestalten und die Darstellung der Netto-Cashflows der aufgegebenen Geschäftstätigkeit so wählen wird, dass es am besten in das zu vermittelnde Bild der finanziellen Situation passt.

Auf der anderen Seite stellt der Grundsatz der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen der IFRS die Anforderung, dass die in der Kapitalflussrechnung bereitgestellten Informationen von den Abschlussadressaten analysiert und anschließend interpretiert werden können, damit verlässliche Aussagen über die aktuelle und künftige finanzielle Situation des Unternehmens möglich sind.<sup>218</sup> Dazu zählen auch die Angaben zu den Netto-Cashflows aus der aufgegebenen Geschäftstätigkeit. Weist die Kapitalflussrechnung ausschließlich die Netto-Cashflows aus der fortgeführten Geschäftstätigkeit aus, kann es zu einer Verzerrung der aktuellen Finanzlage des Unternehmens kommen. Den Abschlussadressaten ist es nicht mehr möglich, die Auswirkungen durch die Aufgabe des Geschäftsbereichs bei Betrachtung der Kapitalflussrechnung abzuschätzen.

---

<sup>216</sup> Vgl. MEYER, M., Cashflow-Reporting und Cashflow-Analyse, S. 377.

<sup>217</sup> Vgl. POUJIN, E., Bilanzpolitik und Bilanztaktik, S. 7.

<sup>218</sup> Vgl. KÜTING, K./REUTER, M., Cashflow und Kapitalflussrechnung, S. 319.

Erwirtschaftet der aufzugebene Geschäftsbereich positive Netto-Cashflows, ist es für das bilanzierende Unternehmen durchaus wünschenswert, dass die Abschlussadressaten bei der Analyse der Kapitalflussrechnung nicht erkennen, dass dem Unternehmen in der nächsten Berichtsperiode wahrscheinlich weniger positives finanzielles Potenzial zur Verfügung stehen wird. Der Geschäftsführung ist es also möglich, durch die Wahl der Darstellungsform die Höhe der ausgewiesenen Netto-Cashflows in der Kapitalflussrechnung zu beeinflussen.<sup>219</sup>

Daher hat der Hauptfachausschuss des IDW im Jahr 2008 bei der Überarbeitung des IDW RS HFA 2 beschlossen, dass die Darstellungsform der Netto-Cashflows aus der aufgegebenen Geschäftstätigkeit keinen Einfluss auf die ausgewiesenen Netto-Cashflows haben darf.<sup>220</sup> Die Höhe des ausgewiesenen Cashflowbetrags darf demnach nicht davon abhängen, ob der Ausweis der Netto-Cashflows des aufgegebenen Geschäftsbereichs im Anhang oder in der Kapitalflussrechnung erfolgt.<sup>221</sup> Unter der Voraussetzung, dass die Stellungnahme bei Erstellung des Abschlusses zu Grunde gelegt wird, kann keine Verzerrung der Finanzlage mehr durch die unterschiedlichen Darstellungsmöglichkeiten für den aufgegebenen Geschäftsbereich entstehen.<sup>222</sup> Der Geschäftsführung bleibt kein bilanzpolitischer Spielraum beim Ausweis der Netto-Cashflows aus der aufgegebenen Geschäftstätigkeit und die Höhe der ausgewiesenen Netto-Cashflows hängt nicht von der Wahl der Darstellungsform ab.<sup>223</sup> Die korrekte Informationsvermittlung über die finanzielle Situation des Unternehmens ist unabhängig von der gewählten Darstellungsform gewährleistet. Daher sollte darüber nachgedacht werden, diese Einschränkung des

---

<sup>219</sup> Siehe hierzu auch die vorherigen Überlegungen dazu, ob diese Darstellungsform zulässig ist.

<sup>220</sup> Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2008, Rn. 123.

<sup>221</sup> Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2008, Rn. 123; HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2012, Rn. 120; HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2017, Rn. 84; HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2018, Rn. 84.

<sup>222</sup> Vgl. ADS International, Abschnitt 26, Rn. 155.

<sup>223</sup> Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 2 2018, Rn. 84.

Wahlrechts auch in den IFRS 5 zu übernehmen, da die Beseitigung dieses bilanzpolitischen Spielraums die Informationsvermittlung der Kapitalflussrechnung verbessert. Die Entscheidung, ob die Darstellung der Netto-Cashflows des aufgegebenen Geschäftsbereichs in der Kapitalflussrechnung oder im Anhang dargestellt wird, wäre dann grundsätzlich eine reine Gestaltungsfrage und ein bilanzpolitischer Hintergrund wäre auszuschließen. Aus verhaltensökonomischer Sicht könnte allerdings auch die gleiche Information, die an verschiedenen Stellen platziert wird oder an gleicher Stelle lediglich anders dargestellt wird, dazu führen, dass die Abschlussadressaten die bereitgestellten Informationen anders wahrnehmen und dadurch andere Entscheidungen treffen.

Insgesamt kann also festgehalten werden, dass die Regelungen des IFRS 5 zu einer besseren Informationsvermittlung führen können. Die Abschlussadressaten können durch eine detaillierte Berichterstattung über die aufgegebenen Geschäftsbereiche den Zeitpunkt, den Betrag oder die Risiken künftiger Kapitalflüsse besser einschätzen.

### 312. Empirische Analyse der Bilanzierungspraxis

Um nicht nur einen Überblick über die theoretischen Regelungen des IFRS 5 zu erhalten, sondern auch darüber, in welcher Form diese Anwendung in der Bilanzierungspraxis finden, werden im Folgenden einige Geschäftsberichte ausgewertet. Die Datenbasis bilden alle Unternehmen, die im Jahr 2016 im DAX gelistet waren.<sup>224</sup>

Der DAX wurde als Datenbasis ausgewählt, da hier die 30 größten und einflussreichsten deutschen Unternehmen enthalten sind und diese Unternehmen ihren Konzernabschluss nach IFRS aufstellen (§ 313 a HGB) und dazu verpflichtet sind diesen offenzulegen (§ 325 HGB). Dadurch wird eine hohe Vergleichbarkeit der Datenbasis erreicht.

Als Untersuchungszeitraum wurden die Jahre 2005-2015 gewählt. Der Beginn des Untersuchungszeitraums liegt darin begründet, dass IFRS 5 seit 2005 verpflichtend anzuwenden ist. Es wurden demnach 11 Jahre in der Untersuchung berücksichtigt und insgesamt 330 Geschäftsberichte mit in die Untersuchung einbezogen.

Von den 330 untersuchten DAX-Geschäftsberichten wurden in 71 Geschäftsberichten Angaben zu einem aufgegebenen Geschäftsbereich nach IFRS 5 identifiziert.<sup>225</sup>

Von den 71 DAX-Geschäftsberichten wurden 11 Geschäftsberichte aus der Datenbasis ausgeschlossen, da in diesen aufgegebene Geschäftsbereiche lediglich aufgrund der nach IAS 1.38, 38(a) verpflichtenden Vorjahresver-

---

<sup>224</sup> Eine Auflistung der Unternehmen befindet sich in Anlage 1.

<sup>225</sup> Die 71 Geschäftsberichte können den folgenden 16 Gesellschaften zugeordnet werden: Adidas AG, Allianz SE, Bayer AG, Deutsche Post AG, E.ON AG/SE, HeidelbergCement AG, Infineon Technologies AG, Linde AG, Merck KGaA, ProSiebenSat.1 Media AG/SE, RWE AG, SAP AG, Siemens AG, Thyssenkrupp AG, Volkswagen AG und Deutsche Lufthansa AG.

gleichsangaben ausgewiesen sind und im aktuellen Berichtsjahr kein neuer Geschäftsbereich als aufgegeben klassifiziert wurde. Die Wahl der Darstellungsform erfolgte demnach in einem davorliegenden Berichtsjahr.<sup>226</sup>

Zusätzlich zu den bereits genannten Geschäftsberichten wurde der Geschäftsbericht der Thyssenkrupp AG aus dem Geschäftsjahr 2005/2006 aufgrund einer Umstellung der Bilanzierungsvorschriften aus der Datenbasis ausgeschlossen. Durch die Umstellung der Rechnungslegung der Thyssenkrupp AG von US-GAAP auf IFRS im Geschäftsjahr 2005/2006, wurde der Geschäftsbericht zum ersten Mal nach den Vorschriften der IFRS aufgestellt. Im Geschäftsjahr 2004/2005, in dem der Abschluss noch nach den Vorschriften der US-GAAP aufgestellt wurde, wurden nicht fortgeführte Geschäftsbereiche identifiziert. Nach den Vorschriften des IFRS 5 erfüllen diese Geschäftsbereiche jedoch nicht mehr die Kriterien für einen aufgegebenen Geschäftsbereich, weshalb eine Umklassifizierung in die fortgeführten Aktivitäten vorgenommen wurde.

Somit verbleiben 59 Geschäftsberichte von 16 Unternehmen, die im Jahr 2016 im DAX gelisteten waren, in der Stichprobe. Die folgende Tabelle listet diese Geschäftsberichte auf und zeigt wie das Darstellungswahlrecht ausgeübt wurde:

---

<sup>226</sup> Bei dem Ausschluss aufgrund von verpflichtenden Vorjahresangaben handelt es sich um die Geschäftsberichte der folgenden Gesellschaften: Adidas AG 2006, Bayer AG 2008, Deutsche Post AG 2010, E.ON AG 2010, HeidelbergCement AG 2009 und 2013, Linde AG 2008, Merck KGaA 2008, RWE AG 2010, Thyssenkrupp AG 2013/2014, Deutsche Lufthansa AG 2013.

Unternehmen	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR	Fortgeführte CF in KFR <sup>227</sup>
Adidas AG	2005, 2014, 2015		
Allianz SE	2008		
Bayer AG	2005, 2006, 2007		
Deutsche Post AG	2008, 2009		
E.ON AG/SE <sup>228</sup>	2007, 2008, 2009, 2010, 2014, 2015		
HeidelbergCement AG	2007, 2008, 2012, 2014, 2015		
Infineon Technologies AG	2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015		
Linde AG	2007		
Merck KGaA	2007		
ProSieben Sat.1 Media AG/SE <sup>229</sup>	2012, 2013, 2014, 2015	2007	
RWE AG	2008, 2009, 2014, 2015	2006, 2007	2005
SAP AG/SE <sup>230</sup>	2007		
Siemens AG	2007, 2008, 2009, 2010, 2012, 2012, 2013, 2014, 2015		
Thyssenkrupp AG	2010/2011, 2011/2012, 2012/2013, 2014/2015		
Volkswagen AG		2006	
Deutsche Lufthansa AG	2011, 2012		

*Tabelle 2: Ausübung des Darstellungswahlrechts des IFRS 5.33(c) durch die DAX Unternehmen*

<sup>227</sup> Diese Variante steht für „Netto-Cashflow der fortgeführten Aktivitäten in der KFR und Netto-Cashflow des angegebenen Geschäftsbereichs im Anhang“ und wird im Experiment nicht als Ausprägung der Variable „Darstellung“ berücksichtigt, da diese Variante seit der Änderung des IDW RS HFA 2 in 2008 nicht mehr verwendet wird, vgl. hierzu Kapitel 311.

<sup>228</sup> Bei der E.ON AG wurde 2014 ein Rechtsformwechsel von einer AG zu einer SE durchgeführt. Im Jahr 2007 wurde die Rechnungslegung von US-GAAP nach IFRS umgestellt.

<sup>229</sup> Bei der ProSiebenSat.1 Media AG wurde 2014 ein Rechtsformwechsel von einer AG zu einer SE durchgeführt.

<sup>230</sup> Bei der SAP AG wurde 2014 ein Rechtsformwechsel von einer AG zu einer SE durchgeführt.

Bei der RWE AG wurden die Angaben über die Netto-Cashflows der aufgegebenen Geschäftsbereiche zunächst ausschließlich im Anhang dargestellt. In der Kapitalflussrechnung wurden nur die Netto-Cashflows aus der fortgeführten Geschäftstätigkeit angegeben. Zu dem Zeitpunkt der erstmaligen Klassifizierung eines aufgegebenen Geschäftsbereichs im Jahr 2005 war dies noch vom IDW zugelassen. Seit der Änderung des IDW RS HFA 2 im Jahre 2008 wird diese Darstellungsvariante nicht mehr vom IDW geduldet.

Die RWE AG wechselte zweimal die Darstellungsform. Nachdem zunächst die Darstellung der Netto-Cashflows der fortgeführten Aktivitäten in der Kapitalflussrechnung und der Netto-Cashflows des aufgegebenen Geschäftsbereichs im Anhang erfolgte, wechselte die RWE AG 2006 zu der Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ und wählte schließlich im Jahr 2008 die Darstellungsform „Alle CF in KFR“. Die ProSieben Sat.1 Media AG/SE wechselte die Darstellungsform einmal von „Gesamt-CF in KFR“ zu „Alle CF in KFR“. Die anderen betrachteten Unternehmen haben das Wahlrecht stetig ausgeübt.

Insgesamt kann festgehalten werden, dass in der Bilanzierungspraxis die Darstellungsvariante, die Netto-Cashflows des aufgegebenen Geschäftsbereichs direkt in der Kapitalflussrechnung auszuweisen, von der Mehrheit der Unternehmen gewählt wird.

### **313. Ableitung der Forschungsfragen**

Nachdem erarbeitet wurde, welche Darstellungsmöglichkeiten die IFRS den Abschlusserstellern einräumen, und der daran anschließenden Analyse, welche Darstellungsmöglichkeiten in der Bilanzierungspraxis von den Abschlusserstellern tatsächlich angewendet werden, stellt sich die Frage, wie die unterschiedlichen Darstellungsvarianten auf die Abschlussadressaten wirken. Zunächst könnte aufgrund der vorangegangenen Überlegungen davon ausgegangen werden, dass die Abschlussersteller im Interesse der Abschlussadressaten die Ausprägung des Wahlrechts bevorzugen, das diese am

besten informiert. Diese Überlegung soll im Folgenden experimentell untersucht werden. Mit Hilfe der experimentellen Forschungsmethodik soll deshalb zunächst die folgende Forschungsfrage beantwortet werden:

**Forschungsfrage 1:** Welchen Einfluss hat die Art der Darstellung der Kapitalflussrechnung auf die Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit durch die Abschlussadressaten?

Zudem stellt sich die Frage, ob mögliche unterschiedliche Effekte der Darstellungsformen durch die Unternehmen beeinflusst werden können. Der Effekt einer nachteiligen Darstellung könnte hier bspw. abgeschwächt oder sogar ganz beseitigt werden. Es ist auch denkbar, dass der Effekt einer vorteilhaften Darstellung noch verstärkt wird.

Wie in Kapitel 231 bereits erläutert, wird in der Verhaltensökonomie das Modell des rein rational handelnden Homo Oeconomicus schon seit längerem infrage gestellt, da das Handeln vieler Menschen ihren eigenen Interessen widerspricht.<sup>231</sup> Es reicht oft schon ein kleiner „Schubser“ (Nudge), damit die Menschen andere Entscheidungen treffen.<sup>232</sup> Das Nudging erfolgt in der Regel mit Hilfe von Heuristiken<sup>233</sup>, wie bspw. einem Priming<sup>234</sup>.

In den USA und in Großbritannien wird Nudging mit Erfolg seit Jahren in der Politik eingesetzt.<sup>235</sup> In Deutschland machte Kanzlerin Angela Merkel im Jahre 2016 mit einer Stellenausschreibung Schlagzeilen, in der sie einen Spezialisten für solche Fragen suchte. So veröffentlichte „Welt.de“ einen Artikel mit

---

<sup>231</sup> Vgl. hierzu ausführlich Kapitel 231.

<sup>232</sup> Vgl. THALER, R./SUNSTEIN, C., Nudge, S. 16-19; GUTHRIE, C., in: Heuristics and the Law, S. 426-433; SCHINDELE, M., Prospektverständlichkeit, S. 28 f.; FAZLEY, O., Finanzanalysten und Behavioral Finance, S. 78-83; SIMON, H., Rational Choice, S. 114.

<sup>233</sup> Zu Heuristiken vgl. Kapitel 231.

<sup>234</sup> Vgl. zum Priming auch Kapitel 231.

<sup>235</sup> BURGESS, A., Nudging Healthy Lifestyles, S. 3 f.; HANSEN, P./JESPERSEN, A., Nudge and the Manipulation of Choice, S. 4.

der Überschrift „Merkel will die Deutschen durch Nudging erziehen“<sup>236</sup> und das Magazin „Zeit Wissen“ veröffentlichte einen Artikel mit der Überschrift „Die Fliege im Klo – und die Stupser der Kanzlerin“<sup>237</sup>.

Bei dem Beispiel, auf das der Artikel des Magazins „Zeit Wissen“ anspielt, handelt es sich um einen gelungenen Nudge am Flughafen Schiphol in Amsterdam. Dort wurde 1999 eine Fliege über dem Abfluss eines Urinals abgebildet. Dieser subtile Prime führte dazu, dass die Verschmutzung am Boden um 80 % reduziert werden konnte, da Männer beim urinieren versucht haben, die abgebildete Fliege zu treffen.<sup>238</sup>

Durch einen kleinen Nudge ist es demnach möglich, eine große Wirkung zu erzielen. Auch bei der Analyse von Geschäftsberichten könnten die Abschlussadressaten durch kleine „Schubser“ in eine gewünschte Richtung andere Entscheidungen treffen.

Ein solcher Nudge könnte durch ein Priming der Abschlussadressaten erfolgen. Priming-Nudges sind unbewusste Hinweise, die verändert werden, um in eine bestimmte Richtung zu schubsen.<sup>239</sup> Heuristiken wie das Priming können somit beim Nudging dazu genutzt werden, um die Beurteilungen der Abschlussadressaten zu verändern.<sup>240</sup>

Durch ein Priming der Abschlussadressaten auf den operativen Cashflow der fortgeführten Aktivitäten des Unternehmens könnte hier ein solcher Effekt hervorgerufen werden.

---

<sup>236</sup> Vgl. DAMS, J./ETTEL, A./GREIVE, M./ZSCHÄPITZ, H., Merkel will die Deutschen durch Nudging erziehen.

<sup>237</sup> Vgl. RAUNER, M., Die Stupser der Kanzlerin, S. 80-82.

<sup>238</sup> Vgl. VICENTE, K., The Human Factor, S. 85 f.; THALER, R./SUNSTEIN, C., Nudge, S. 4; HANSEN, P./JESPERSEN, A., Nudge and the Manipulation of Choice, S. 15; BLUMENTHAL-BARBY, J./BURROUGHS, H., Seeking better health care outcomes, S. 6.

<sup>239</sup> Vgl. WILSON, A. ET AL., Nudging healthier choices, S. 49.

<sup>240</sup> Vgl. hierzu auch Kapitel 231.

Ein solches „in die richtige Richtung lenken“ könnte dazu führen, dass der Effekt einer nachteiligen Darstellung abgeschwächt oder komplett beseitigt wird. Im Folgenden wird überprüft, ob durch ein Priming der Abschlussadressaten dieser gegenläufige Effekt hervorgerufen werden kann. Daraus ergibt sich schließlich die folgende Forschungsfrage:

**Forschungsfrage 2:** Welchen Einfluss hat das Priming durch das Unternehmen auf die Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit durch die Abschlussadressaten?

Aus diesen Überlegungen heraus kann der Einfluss der Art der Darstellung der Kapitalflussrechnung auf die Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit durch die Abschlussadressaten separat für die Gruppen mit und ohne Priming untersucht werden. Daraus ergibt sich die folgende Forschungsfrage:

**Forschungsfrage 3:** Hat die Art der Darstellung der Kapitalflussrechnung eine andere Wirkung auf die Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit durch die Abschlussadressaten, wenn diese geprimt werden?

Das Gleiche gilt für die Überlegung, welchen Einfluss das Priming durch das Unternehmen auf die Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit durch die Abschlussadressaten hat. Hier können die Gruppen mit den verschiedenen Darstellungsmöglichkeiten separat untersucht werden. Daraus ergibt sich die folgende Forschungsfrage:

**Forschungsfrage 4:** Wirkt das Priming durch das Unternehmen bei verschiedenen Darstellungsformen unterschiedlich auf die Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit durch die Abschlussadressaten?

## **32 Entwicklung des Untersuchungsdesigns**

Die empirische Untersuchung basiert auf einem szenariobasierten Experiment. Wissenschaftliche Experimente zur Überprüfung von Hypothesen sind dadurch gekennzeichnet, dass bestimmte unabhängige Variablen planmäßig verändert werden, um die Auswirkungen dieser Veränderung auf eine bestimmte Anzahl abhängiger Variablen zu untersuchen. Parallel dazu erfolgt eine Kontrolle verschiedener Störvariablen.<sup>241</sup> Die Erhebung von Daten mit Hilfe von Experimenten kann entweder durch Beobachtung oder durch Befragung erfolgen. In dieser Arbeit wird die Methode der Befragung angewendet.

Hier wurde ein Laborexperiment verwendet, das im Gegensatz zum Feldexperiment den Vorteil einer höheren internen Validität hat. Das Feldexperiment weist im Gegenzug meist eine größere externe Validität auf, da es in der alltäglichen Umgebung der Probanden durchgeführt wird. Dies hat jedoch eine eingeschränkte Kontrolle der Störvariablen zur Folge. Im vorliegenden Experiment war eine große interne Validität von größerer Bedeutung als eine hohe externe Validität, da die Probanden sich auf einen dargestellten, fiktiven Geschäftsbericht konzentrieren sollten. Somit ist der Trade-off der Einbuße der externen Validität gering, wohingegen die interne Validität, nämlich die Kontrolle der Störvariablen, von essentieller Bedeutung ist.<sup>242</sup>

In dieser Arbeit wurde die Szenario-Technik als eine Variante des Laborexperiments gewählt. Hierbei wird ein bestimmtes Ereignis beschrieben und die Probanden werden aufgefordert, sich in die beschriebene Situation einzusetzen. Im Anschluss daran werden die Probanden zu ihren Einstel-

---

<sup>241</sup> Vgl. STIER, W., Empirische Forschungsmethoden, S. 211. Störvariablen sind Faktoren, die nicht manipuliert werden und die abhängigen und die unabhängigen Variablen beeinflussen können.

<sup>242</sup> Vgl. BEREKOVEN, L./ECKERT, W./ELLENRIEDER, P., Marktforschung, S. 82 und 148 f.

lungen oder Verhaltensabsichten befragt.<sup>243</sup> Die Szenario-Technik beinhaltet das Präsentieren von fiktiven, standardisierten Sachverhalten. Durch die Standardisierung werden Verzerrungen, welche bei einer Rekapitulation realer Ereignisse entstehen können, die der Proband selbst erlebt hat, vermieden.<sup>244</sup> Darüber hinaus ist es möglich, etwaige Störfaktoren durch die künstlich geschaffene Situation zu kontrollieren.<sup>245</sup>

Neben der Überlegung welches Untersuchungsumfeld für das Experiment am besten geeignet ist, muss auch ein experimenteller Versuchsplan ausgewählt werden. Hier wird ein multifaktorielles Design verwendet. Dabei werden die Probanden in verschiedene Gruppen aufgeteilt. Die Szenarien, die die einzelnen Gruppen erhalten, unterscheiden sich bei diesem Versuchsplan lediglich in der Ausprägung der unabhängigen Variablen. Ansonsten sind die Szenarien identisch. Es liegen für alle Gruppen die gleichen Störfaktoren vor.<sup>246</sup> Um gewährleisten zu können, dass die Unterschiede in den unterschiedlichen Gruppen durch die durchgeführte Manipulation der unabhängigen Variablen entstehen, muss eine Vergleichbarkeit der Stichproben vor Beginn des Experiments hergestellt werden.

Um eine maximale interne Validität zu gewährleisten, wird die Randomisierung eingesetzt. Die Randomisierung ist eine bedeutende Kontrolltechnik, bei der die Teilnehmer durch Zufall auf die einzelnen Gruppen verteilt werden.<sup>247</sup> So wurde auch in dieser Studie verfahren. Es wurde nicht nach soziologischen, psychologischen oder biologischen Kriterien ausgewählt. Die Gesamtzahl der Probanden wurde zufällig auf die verschiedenen Gruppen aufgeteilt. Dafür wurde ein 2x2-Between-Subjects-Design verwendet, wodurch sich vier

---

<sup>243</sup> Vgl. KOSCHATE, N., Kundenzufriedenheit und Preisverhalten, S. 136.

<sup>244</sup> Vgl. MATTILA, A., Service failures, S. 138.

<sup>245</sup> Vgl. BEREKOVEN, L./ECKERT, W./ELLENRIEDER, P., Marktforschung, S. 82.

<sup>246</sup> Vgl. SARRIS, V., Experimentalpsychologie, S. 4 und 75 sowie KOSCHATE, N., in: Experimentelle Marktforschung, S. 115-117.

<sup>247</sup> Vgl. SCHNELL, R./HILL, P./ESSER, E., Methoden der empirischen Sozialforschung, S. 199.

verschiedene Probandengruppen ergeben haben, da vier verschiedene Kombinationen der Ausprägungen der unabhängigen Variablen untersucht wurden. Bei einem Between-Subjects-Design nimmt ein Proband immer nur an einer experimentellen Bedingung teil. Es finden also keine Messwiederholungen statt.<sup>248</sup>

Abbildung 8 fasst das Untersuchungsdesign grafisch zusammen:

Darstellung	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR
Priming		
Mit Priming	Gruppe 1	Gruppe 2
Ohne Priming	Gruppe 3	Gruppe 4

*Abbildung 8: Untersuchungsdesign*

Im folgenden Kapitel werden die in Abbildung 8 aufgeführten unabhängigen Variablen sowie die abhängige Variable operationalisiert.

### **33 Operationalisierung der Konstrukte**

#### **33.1. Operationalisierung der unabhängigen Variablen**

Um die aus der Theorie abgeleiteten Zusammenhänge einer Überprüfung zu unterziehen, müssen zunächst die Variablen operationalisiert werden. Um zu

---

<sup>248</sup> Vgl. RENNER, K.-H./HEYDASCH, T./STRÖHLEIN, G., Forschungsmethoden, S. 74.

überprüfen, ob die unabhängige Variable einen Einfluss auf die abhängige Variable hat, wird sie vom Forscher variiert.<sup>249</sup>

Das in dieser Arbeit verwendete Szenario besteht aus zwei Teilen: Die Darstellung eines aufgegebenen Geschäftsbereichs nach IFRS 5 (erste unabhängige Variable) und das Priming der Abschlussadressaten (zweite unabhängige Variable).

Die Teilnehmer wurden in dem Fragebogen dazu aufgefordert sich in die Situation hineinzusetzen, dass sie Aktien an der Crystal AG besitzen und sich mit Hilfe der letzten drei Quartalsberichte über die aktuelle Situation der Crystal AG informieren möchten, um die künftige Entwicklung des Unternehmens besser abschätzen zu können.

Des Weiteren wurden den Teilnehmern Angaben zu der Konzernkapitalflussrechnung und dem Konzernanhang der Crystal AG zur Verfügung gestellt. Diese Angaben wurden variiert, um die Auswirkung der unterschiedlichen Darstellungsformen auf die Einschätzungen der Abschlussadressaten zu untersuchen. Dazu wurden die beiden in der Praxis am häufigsten verwendeten Darstellungsvarianten miteinander verglichen.<sup>250</sup>

Gruppe 1 und Gruppe 3 erhielten die Darstellung „Alle CF in KFR“.<sup>251</sup> Dabei handelt es sich um die in Abbildung 7 vorgestellte Variante, in der die Abschlussadressaten alle relevanten Informationen in der Kapitalflussrechnung bereitgestellt bekommen und die Informationen über die aufgegebenen Aktivitäten nicht erst aus dem Anhang ersichtlich werden.<sup>252</sup>

---

<sup>249</sup> Vgl. ARONSON, E./WILSON, T./AKERT, R., Sozialpsychologie, S. 39.

<sup>250</sup> Vgl. hierzu Kapitel 312.

<sup>251</sup> Eine Abbildung der unabhängigen Variable Darstellung in Gruppe 1 und Gruppe 3 befindet sich in Anlage 2.

<sup>252</sup> Vgl. hierzu Tabelle 2.

Gruppe 2 und Gruppe 4 erhielten die Darstellung „Gesamt-CF in KFR“.<sup>253</sup> Diese beiden Gruppen erhielten eine Kapitalflussrechnung, die lediglich den gesamten Netto-Cashflow in der Kapitalflussrechnung abbildet. Eine Übersicht der Netto-Cashflows des aufgegebenen Geschäftsbereichs befindet sich dabei lediglich im Anhang. Somit lassen sich die Netto-Cashflows der fortgeführten Aktivitäten nur rechnerisch ermitteln und sind nicht explizit angegeben.

Die zweite unabhängige Variable ist das Priming der Abschlussadressaten. Das Denken und Handeln wird sehr stark von dem augenblicklichen, äußeren Umfeld beeinflusst.<sup>254</sup> Diesen Stimuli muss nicht einmal Aufmerksamkeit geschenkt werden. Sie können sogar gänzlich unbewusst bleiben.<sup>255</sup> Aus dem Priming resultiert eine passive und automatische Anpassung des Verhaltens, die unbewusst oder bewusst stattfinden kann.<sup>256</sup> In dieser Arbeit wurde ein unbewusstes Priming gewählt, d. h. der Prime wird unterhalb der bewussten Wahrnehmungsschwelle präsentiert.<sup>257</sup>

Bei der Operationalisierung der Primingvariable wurde auf die Methode des Mindset Primings zurückgegriffen. Beim Mindset Priming müssen sich die Teilnehmer aktiv an einem kognitiven Vorgang beteiligen. Dieser Vorgang wird dann tendenziell auch in anderen, nicht semantisch verbundenen Aufgaben wieder angewendet. Das besondere beim Mindset Priming ist das Ziel,

---

<sup>253</sup> Eine Abbildung der unabhängigen Variable Darstellung in Gruppe 2 und Gruppe 4 befindet sich in Anlage 3.

<sup>254</sup> Vgl. KAHNEMANN, D., Schnelles Denken, langsames Denken, S. 162.

<sup>255</sup> Vgl. EPLEY, N./GILOVICH, T., Nonconscious Priming and Conformity to Social Pressure, S. 579.

<sup>256</sup> Vgl. MARTIN, L., Categorization and Differentiation, S. 8-10.

<sup>257</sup> Experimente zu Priming: SCHWARZ, N./CLORE, G., Mood, misattribution, and judgments of well-being, S. 513-523; STRACK, F./MARTIN, L./SCHWARZ, N., Priming and Communication, S. 429-442; BARGH, J./CHEN, M./BURROWS, L., Automaticity and social behavior, S. 230-244.

eine kognitive Vorgangs- oder Verfahrensreihe zu aktivieren und nicht lediglich einen bestimmten Inhalt.<sup>258</sup>

Zusätzlich zu dem bereits beschriebenen Teil der Situation erhielten Gruppe 1 und Gruppe 2 daher einen Ausschnitt aus dem letzten Brief an die Aktionäre, der als Prime fungierte.<sup>259</sup> Durch die Primingvariable wird der Einfluss eines Priming der Abschlussadressaten untersucht, indem den Teilnehmern durch den Brief an die Aktionäre erklärt wurde, dass Randbereiche, in denen keine Synergieeffekte realisiert werden können und die in Zukunft veräußert werden sollen, keinen Einfluss auf die Dividende haben. Um das Priming zu verstärken, wurde zudem angegeben, wie die Dividende ermittelt wird. Dazu wurde das Ergebnis der aufgegebenen Geschäftsbereiche aus dem Ergebnis je Aktie der Crystal AG herausgerechnet. Nachdem die Teilnehmer die Situationsbeschreibung gelesen haben, mussten sie die Frage „Wie ergibt sich die Dividende i. H. v. 1 € aus dem „Brief an die Aktionäre“?“ beantworten.

Gruppe 3 und Gruppe 4 erhielten den Brief an die Aktionäre und die Frage zur Ermittlung der Dividende nicht, da die beiden Gruppen nicht geprimt werden sollten.

Das Priming erfolgte indirekt. Der Prime war, dass Randbereiche, in denen keine Synergieeffekte realisiert werden können und die in Zukunft veräußert werden sollen, keinen Einfluss auf die Dividende haben. Der eigentliche Zielreiz war die künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit des Unternehmens.

---

<sup>258</sup> Vgl. FUJITA, K./TROPE, Y., in: *Understanding Priming Effects*, S. 72 f.; BARGH, J./CHARTRAND, T., in: *Handbook of Research Methods*, S. 316 f. und 324-326.

<sup>259</sup> Eine Abbildung der unabhängigen Variable Priming in Gruppe 1 und Gruppe 2 befindet sich in Anlage 4.

### **332. Operationalisierung der abhängigen Variablen**

Bei den abhängigen Variablen wird eine Änderung vermutet, die annahmegemäß von den unabhängigen Variablen ausgelöst wird.<sup>260</sup> In dem Experiment soll ein Vergleich der Auswirkungen der beiden Darstellungsformen auf die Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit des Unternehmens durch die Teilnehmer ermöglicht werden.

Zudem soll herausgefunden werden, ob ein Priming der Abschlussadressaten einen Einfluss auf die Einschätzung der Teilnehmer bezüglich der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit des Unternehmens hat.

Schließlich soll ermittelt werden, wieweit der Einfluss der Art der Darstellung durch ein Priming der Abschlussadressaten abgeschwächt oder gänzlich vermieden werden kann.

Die Operationalisierung der abhängigen Variablen erfolgte mit Hilfe einer 7-stufigen Likert Skala.<sup>261</sup> Die Teilnehmer wurden zunächst gefragt „Welche kurzfristige Entwicklung der Geschäftstätigkeit der Crystal AG erwarten Sie in der Zukunft?“ und anschließend „Welche langfristige Entwicklung der Geschäftstätigkeit der Crystal AG erwarten Sie in der Zukunft?“.

## **34 Teilnehmer und Vorgehensweise**

Die experimentelle Untersuchung wurde in einem Hörsaal der Bergischen Universität Wuppertal in der Masterveranstaltung „Controlling“ am 02.06.2016 und in der Bachelorveranstaltung „Externe Rechnungslegung“ am

---

<sup>260</sup> Vgl. ARONSON, E./WILSON, T./AKERT, R., Sozialpsychologie, S. 39.

<sup>261</sup> Es wurde eine 7-stufige Likert Skala ausgewählt, da sie detailliertere Antwortmöglichkeiten zulässt als eine 5-stufige Likert Skala und laut der Studie von DAWES 5- und 7-stufige Likert Skalen am besten für Untersuchungen dieser Art geeignet sind. Vgl. DAWES, J., Likert Scales, S. 70-75.

22.06.2016 durchgeführt. Dadurch sind alle befragten Personen Studierende der Bergischen Universität Wuppertal.

Bei der Beurteilung der Ergebnisse des Experimentes muss daher berücksichtigt werden, dass Studierende der Bergischen Universität Wuppertal nicht repräsentativ für alle Abschlussadressaten sind. Dennoch können die Ergebnisse wertvolle Hinweise zur Beantwortung der aufgeworfenen Forschungsfragen liefern.

Insgesamt haben 142 Studierende an dem Experiment teilgenommen. Darunter waren 74 Bachelor- und 68 Masterstudierende. Ein Teilnehmer musste aus der Stichprobe entfernt werden, da er nicht alle Fragen beantwortet hat. Damit verbleiben 141 Teilnehmer in der Stichprobe.

Die Teilnahme an dem Experiment fand auf freiwilliger Basis und ohne Incentivierung der Teilnehmer statt. Abbildung 9 gibt den Aufbau des Experiments schematisch wieder:

<b>Experiment Teil 1</b>				
<b>Einleitung</b>				
<b>Situationsbeschreibung</b>				
<b>Hauptteil</b>				
	<b>Gruppe 1</b>	<b>Gruppe 2</b>	<b>Gruppe 3</b>	<b>Gruppe 4</b>
<b>Auszug aus dem Brief an die Aktionäre</b>	Vorhanden		Nicht vorhanden	
<b>Konzernkapitalflussrechnung</b>	Operativer Cashflow fortgeführte, nicht fortgeführte und gesamte Aktivitäten	Operativer Cashflow gesamte Aktivitäten	Operativer Cashflow fortgeführte, nicht fortgeführte und gesamte Aktivitäten	Operativer Cashflow gesamte Aktivitäten
<b>Konzernanhang</b>	Ohne nicht fortgeführte Aktivitäten	Mit nicht fortgeführten Aktivitäten	Ohne nicht fortgeführte Aktivitäten	Mit nicht fortgeführten Aktivitäten
<b>Dividendenfrage</b>	Vorhanden		Nicht vorhanden	
<b>Tendenzfragen</b>	Vorhanden			
<b>Experiment Teil 2</b>				
<b>Post Experimental Questionnaire</b>				

*Abbildung 9: Aufbau des Experiments*

Die Teilnehmer erhielten zunächst den ersten Teil des Experiments mit den zu beantwortenden Fragen in einem extra Umschlag. Sie wurden gebeten, den Umschlag mit den Fragen zunächst verschlossen zu lassen und alle Informationen des ersten Teils sorgfältig durchzulesen, wofür sie zehn Minuten Zeit bekamen. Durch dieses Vorgehen sollte bewirkt werden, dass sich die Teilnehmer die bereitgestellten Informationen zur Crystal AG sorgfältig

durchlesen, bevor sie die Fragen beantworten. Zudem wurde darauf hingewiesen, dass der erste Teil des Experiments eingesammelt wird, bevor der zweite Teil des Experiments (Post Experimental Questionnaire) ausgeteilt wird, in dem weitere Fragen zum ersten Teil zu beantworten sind. Danach wurden die Teilnehmer darüber informiert, dass sie die Nummer ihres Fragebogens auf der letzten Seite des ersten Teils abreißen sollten und nach Erhalt des zweiten Teils oben rechts in das Feld „Nr.“ des Deckblatts des zweiten Teils eintragen sollten. Es wurde erklärt, dass dieses Vorgehen wichtig ist, damit die beiden Teile für die Auswertung wieder einander zugeordnet werden können und gleichzeitig die Anonymität der Umfrage gewährleistet werden kann.

Die Fragebögen wurden so verteilt, dass die Gruppenzuordnung immer abwechselnd erfolgte. So wurden die Teilnehmer randomisiert auf die Gruppen verteilt. Tabelle 3 gibt einen Überblick über die Zusammensetzung der Gruppen:

	<b>Gruppe 1</b> Alle CF in KFR/Mit Priming	<b>Gruppe 2</b> Gesamt-CF in KFR/Mit Priming	<b>Gruppe 3</b> Alle CF in KFR/Ohne Priming	<b>Gruppe 4</b> Gesamt-CF in KFR/Ohne Priming	<b>Gruppen Gesamt</b>
Anzahl Teilnehmer	36	34	35	36	141
Davon weiblich	31 %	49 %	43 %	44 %	42 %
Davon männlich	69 %	51 %	57 %	56 %	58 %
Durch- schnittsalter	24	24	25	24	24
Jüngster Teilnehmer	21	20	20	19	19
Ältester Teilnehmer	33	31	37	36	37

*Tabelle 3: Profil der Teilnehmer*

Auf dem Deckblatt des ersten Bogens wurden die zuvor mündlich weitergegebenen Punkte zu dem Ablauf und der Teilnahme an dem Experiment nochmal zusammengefasst.

Daran anschließend bekamen alle Gruppen eine Situationsbeschreibung. Gruppe 1 und Gruppe 2 konnten darin zunächst den Auszug aus dem Brief an die Aktionäre sehen. Der Brief an die Aktionäre sollte die beiden Gruppen darauf primen, dass bei der Crystal AG der Fokus auf dem Kerngeschäft liegt und dass unrentable Unternehmensteile zwar noch in dem Geschäftsbericht enthalten sind, aber keine Relevanz für die Zukunft haben, da geplant ist diese zu veräußern. Gruppe 3 und Gruppe 4 bekamen keinen Brief an die Aktionäre.

Die restliche Situationsbeschreibung war für alle Gruppen identisch. Die Teilnehmer sollten sich in die Situation hineinversetzen, dass sie Aktionär der Crystal AG sind und sich mit Hilfe der letzten drei Quartalsberichte, über die aktuelle Situation der Crystal AG informieren möchten und sich außerdem dadurch erhoffen, dass sie die künftige Entwicklung der Crystal AG besser abschätzen können.

Den Gruppen 1 und 3 wurde eine Konzernkapitalflussrechnung, in der der operative Cashflow der fortgeführten Aktivitäten, der operative Cashflow der nicht fortgeführten Aktivitäten und der gesamte operative Cashflow enthalten waren, präsentiert. Die hier dargestellte Entwicklung des operativen Cashflows der fortgeführten Aktivitäten ist positiv, während die dargestellte Entwicklung des operativen Cashflows der nicht fortgeführten Aktivitäten und des gesamten operativen Cashflows negativ sind. Zudem gab es einen Auszug aus dem Konzernanhang, der allgemeine Erläuterungen zu der Konzernkapitalflussrechnung enthielt.

Den Teilnehmern in den Gruppen 2 und 4 wurde eine Konzernkapitalflussrechnung, der lediglich der gesamte Cashflow zu entnehmen war, präsentiert.

Zudem gab es einen Auszug aus dem Konzernanhang, der allgemeine Erläuterungen zu der Konzernkapitalflussrechnung sowie Angaben zu dem operativen Cashflow der nicht fortgeführten Aktivitäten enthielt. Bei den Angaben zu den nicht fortgeführten Aktivitäten handelte es sich um die gleichen Angaben, die bei Gruppe 1 und Gruppe 3 in der Kapitalflussrechnung enthalten waren. Gesonderte Angaben zu den fortgeführten Aktivitäten gab es nicht, diese konnten lediglich rechnerisch ermittelt werden.

Die Konzernkapitalflussrechnung sowie der Konzernanhang wurden bei allen Gruppen bewusst auf zwei verschiedenen Seiten abgebildet, damit die Teilnehmer wie in einem Geschäftsbericht hin und her blättern mussten.

Anschließend wurden die Teilnehmer gebeten, das Blatt mit den Fragen aus dem Umschlag zu nehmen und diese zu beantworten. Zur Beantwortung der Fragen wurde keine Zeit vorgegeben.

Teilnehmer der Gruppen 1 und 2 mussten zunächst die Primingfrage beantworten: „Wie ergibt sich die Dividende i. H. v. 1 € aus dem „Brief an die Aktionäre“? Bitte geben Sie den Rechenweg an:“.

Allen Gruppen wurden Fragen zur Einschätzung der kurzfristigen und langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit in der Zukunft gestellt, durch die die abhängigen Variablen operationalisiert werden. Die Fragen wurden durch Ankreuzen einer 7-stufigen-Likertskala beantwortet.

Nachdem alle Teilnehmer die Fragen beantwortet hatten, wurden sie aufgefordert, alle Zettel in den Umschlag zu legen und diesen zu verschließen. Danach wurden alle Umschläge eingesammelt. Erst nachdem alle Umschläge eingesammelt waren, wurde den Teilnehmern der zweite Teil des Experiments ausgeteilt.

Der zweite Teil war für alle Gruppen gleich. Nachdem die Teilnehmer die Nummer des vorherigen Teils auf dem Deckblatt des zweiten Teils eingetragen hatten, gelangten sie zum Post Experimental Questionnaire.

Der Post Experimental Questionnaire war in den Manipulation Check, den Identifizierungscode sowie einige abschließende Fragen zur Person aufgeteilt.

Zunächst wurden die Teilnehmer mit den Manipulation Check-Fragen konfrontiert. Ziel war es, herauszufinden, ob die Teilnehmer bei der Beantwortung der Fragen zur kurzfristigen und langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit in der Zukunft den Cashflow der fortgeführten Aktivitäten zugrunde gelegt haben. Hierzu wurden sie gefragt, welche Bedeutung der operative Cashflow der nicht fortgeführten Aktivitäten, der Cashflow aus Investitionstätigkeit und der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit bei der Beantwortung der beiden Fragen zur künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit hatten.

Da die Möglichkeit besteht, dass die Fragen zu der Bedeutung des operativen Cashflows im zweiten Teil des Experiments einen Einfluss auf die Beantwortung der Fragen im ersten Teil des Experimentes haben, wurde das Experiment in zwei Teile aufgeteilt, damit die Teilnehmer nicht nachträglich ihre Antworten in Teil 1 abändern konnten. So wurde sichergestellt, dass das eigentliche Experiment durch die Fragen in Teil 2 nicht verzerrt wurde.

Des Weiteren bestand der Manipulation Check aus Fragen zu dem Inhalt des Experiments. Ziel dieser Fragen war es herauszufinden, wie gut die Studierenden sich an die Angaben aus dem ersten Teil des Experiments erinnern konnten.

Da das Experiment in verschiedenen Veranstaltungen durchgeführt wurde, mussten die Teilnehmer nach der Beantwortung der Manipulation Check-

Fragen noch einen Identifikationscode ausfüllen. Dieser sollte sicherstellen, dass niemand mehrmals an dem Experiment teilnehmen konnte. Dafür wurde der von SCHNELL ET AL. (2010) entwickelte Identifikationscode genutzt.<sup>262</sup>

Am Ende des Fragebogens wurden die persönlichen Daten der Teilnehmer erhoben. Die Teilnehmer wurden nach Alter, Geschlecht, Deutschkenntnissen, Studiengang, bereits gehörten Vorlesungen sowie ihrer Berufserfahrung im Bereich Rechnungswesen/Controlling gefragt.

### **35 Vergleichsmöglichkeiten und Hypothesenbildung**

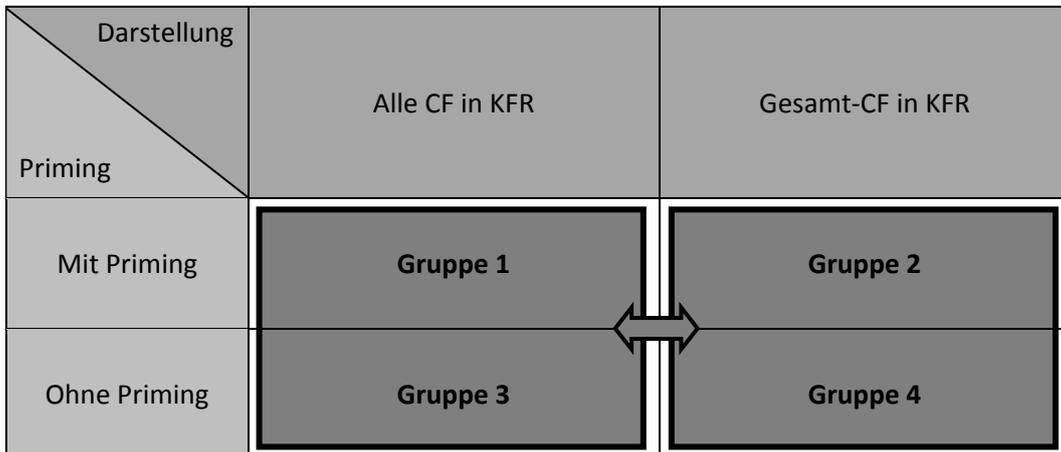
Um zu überprüfen, ob die Art der Darstellung und/oder das Priming einen Einfluss auf die Einschätzungen der Abschlussadressaten haben, werden zunächst aufbauend auf den in Kapitel 313 aufgestellten Forschungsfragen die Hypothesen für das Experiment gebildet.

Zur Bildung der Hypothesen werden zunächst die Möglichkeiten, die Teilnehmergruppen zu vergleichen, vorgestellt. Insgesamt gibt es sechs sinnvolle verschiedene Vergleichsmöglichkeiten, die sich in Zweigruppenvergleiche und Viergruppenvergleiche gliedern lassen.

---

<sup>262</sup> Vgl. SCHNELL, R./BACHTLER, T./REIHER, J., Identification Codes, S. 401-412.

Der erste Vergleich ist ein Zweigruppenvergleich. Hier werden die Einschätzungen der Gruppen mit der Darstellungsmöglichkeit „Alle CF in KFR“ mit denen der Gruppen mit der Darstellungsmöglichkeit „Gesamt-CF in KFR“ verglichen. Abbildung 10 stellt den Vergleich grafisch dar:



*Abbildung 10: Vergleich der Einschätzung der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Darstellung*

Mit diesem aggregierten Vergleich wird die erste Forschungsfrage aus Kapitel 313 untersucht: „Welchen Einfluss hat die Art der Darstellung der Kapitalflussrechnung auf die Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit durch die Abschlussadressaten?“

Bedingt durch ihre kognitiven Fähigkeiten haben Abschlussadressaten nur eine begrenzte Informationsaufnahme- und Informationsverarbeitungsfähigkeit. Eine große Menge an Informationen und unverständliche Informationen führen zu einer starken Beanspruchung der Aufmerksamkeit. Es kommt zu einem Information Overload.<sup>263</sup>

---

<sup>263</sup> Vgl. hierzu Kapitel 212 und 23.

Daher stellt sich die Frage, ob durch eine spezielle Aufbereitung der Informationen Einfluss auf die Verarbeitung der bereitgestellten Informationen genommen werden kann.<sup>264</sup> Eine Möglichkeit stellt die Einflussnahme durch die Präsentation von Informationen dar. Bei der Informationsgestaltung sollte auf Aspekte wie die Darstellung oder die Kürze und Übersichtlichkeit der Informationen geachtet werden.<sup>265</sup>

Bei der Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ werden den Teilnehmern viele Informationen unübersichtlich, auf verschiedenen Seiten präsentiert. Zudem ist der operative Cashflow der fortgeführten Aktivitäten selbstständig zu ermitteln. Folglich kann es zu einem Information Overload kommen, wodurch die Teilnehmer Schwierigkeiten haben, die für sie relevanten Informationen zu identifizieren.

Die Teilnehmer könnten bei dieser Darstellungsvariante auf Heuristiken zurückgreifen. Heuristiken sind Problemlösungsstrategien, die von Individuen eingesetzt werden, um die Komplexität einer bestimmten Situation zu reduzieren und Entscheidungen zu beschleunigen. Darüber hinaus geben sie den Individuen Sicherheit.<sup>266</sup> Diese Faustregeln haben das Ziel, möglichst schnell und mit einem möglichst geringen Aufwand zu einer Entscheidung zu gelangen, die jedoch häufig nicht das optimale Ergebnis darstellt.<sup>267</sup>

---

<sup>264</sup> Vgl. SCHINDELE, M., *Prospektverständlichkeit*, S. 29-31.

<sup>265</sup> Vgl. KIND, S., *Die Grenzen des Verbraucherschutzes durch Information*, S. 484; SCHINDELE, M., *Prospektverständlichkeit*, S. 29-31; TVERSKY, A./KAHNEMANN, D., *The Framing of Decisions*, S. 453.

<sup>266</sup> Vgl. TASCHNER, A., *Management Reporting und Behavioral Accounting*, S. 29.

<sup>267</sup> Vgl. GOLDBERG, J./VON NITZSCH, R., *Behavioral Finance*, S. 49.

Bei dem vorliegenden Experiment könnte daher der Anchoring-Effekt einen Einfluss auf die Einschätzungen der Abschlussadressaten haben, die möglichst schnell zu einer Lösung des Entscheidungsproblems gelangen wollen. Als Anker wird ein wahrgenommener Reiz bezeichnet, der die Wahrnehmung und Verarbeitung der nachfolgenden Reize beeinflusst.<sup>268</sup> Ob etwas künftig als vorteilhaft oder unvorteilhaft, als hoch oder niedrig oder als wünschenswert oder nicht wünschenswert eingestuft wird, kann davon abhängig sein, ob und mit welchem Anker ein bewusster oder unbewusster Vergleich stattfindet.<sup>269</sup> Dieser Anker muss dabei nicht zwangsläufig auch in einem Zusammenhang mit dem eigentlichen Entscheidungsprozess stehen<sup>270</sup> und kann vollkommen unbewusst bleiben.<sup>271</sup>

Ein bekanntes und bedeutendes Experiment haben Amos Tversky und Daniel Kahnemann in diesem Zusammenhang durchgeführt. Zunächst wurde ein Glücksrad im Beisein der Teilnehmer gedreht. Das Glücksrad war so manipuliert, dass es entweder bei 10 oder bei 65 stehen geblieben ist. Anschließend wurden die Teilnehmer gebeten, den Prozentsatz der afrikanischen Nationen zu schätzen, die Mitglied der Vereinten Nationen sind. Der Durchschnitt der Teilnehmer, bei denen das Glücksrad bei 10 stehen geblieben ist, lag bei 25 %. Der Durchschnitt der Teilnehmer, bei denen das Glücksrad bei 65 stehen geblieben ist, lag bei 45 %. Die Zahl, die das Glücksrad vorgegeben hat, diente den Teilnehmern also als Anker, durch den ihre Schätzung beeinflusst wurde.<sup>272</sup>

---

<sup>268</sup> Vgl. TASCHNER, A., Management Reporting und Behavioral Accounting, S. 45; OEHLER, A., Erwartungsnutzentheorie, S. 102.

<sup>269</sup> Vgl. TASCHNER, A., Management Reporting und Behavioral Accounting, S. 45.

<sup>270</sup> Vgl. BELSKY, G./GILOVIC, T., Das Lemming Prinzip, S. 138 und 145.

<sup>271</sup> Vgl. BELSKY, G./GILOVIC, T., Das Lemming Prinzip, S. 144.

<sup>272</sup> Vgl. KAHNEMANN, D., Schnelles Denken, langsames Denken, S. 152 f.

Grundsätzlich besteht ein erhöhtes Risiko, dass Ankereffekte auftreten, wenn Individuen in Bereichen Entscheidungen treffen sollen, in denen sie sich nicht auskennen.<sup>273</sup> Dem Anker wird dann kein Widerstand geleistet, weil kein besserer Wert zur Entscheidungsfindung zur Verfügung steht. Ankereffekte treten aber auch dann auf, wenn es um einen Bereich geht, in dem die Individuen erfahren sind.<sup>274</sup> Selbst wenn die Individuen den Anker kennen, orientieren sie sich trotzdem häufig an ihm.<sup>275</sup> Sie orientieren sich bei der Abwägung der Wichtigkeit der Informationen daran, wie ihnen die Informationen präsentiert werden.<sup>276</sup> Das Resultat des Anchoring-Effektes ist also, dass die Abschlussadressaten letztendlich von unrichtigen oder unvollständigen Informationen ausgehen, wenn sie bestimmte Entscheidungen treffen.<sup>277</sup>

In der vorliegenden Untersuchung ist es denkbar, dass die Teilnehmer bei der Darstellungsvariante „Gesamt-CF in KFR“ einen solchen Anker zur Entscheidungsfindung nutzen. Als Anker könnte hier der gesamte operative Cashflow dienen, da nur dieser auf der ersten Seite zu sehen ist. In diesem Fall würden sich die Teilnehmer bei ihrer Beurteilung verstärkt an dem gesamten Cashflow orientieren.

Die Information, dass sich der gesamte Cashflow künftig verändern wird, da das Unternehmen beabsichtigt Geschäftsbereiche zu veräußern, könnte bei der Beurteilung der Teilnehmer von untergeordneter Bedeutung sein, da sie unterbewusst den gesamten Cashflow bereits als Bezugspunkt festgelegt haben, bevor sie die Erläuterung zu den nicht fortgeführten Aktivitäten auf der nächsten Seite im Anhang finden.

---

<sup>273</sup> Vgl. BELSKY, G./GILOVIC, T., Das Lemming Prinzip, S. 144-149.

<sup>274</sup> Vgl. hierzu bspw. NORTHCRAFT, G./NEALE, M., An Anchoring and Adjustment Perspective on Property Pricing Decisions, S. 84-97.

<sup>275</sup> Vgl. BELSKY, G./GILOVIC, T., Das Lemming Prinzip, S. 149-151.

<sup>276</sup> Vgl. MAINES, L./MC DANIEL, L., The Role of Financial-Statement Presentation Format, S. 179.

<sup>277</sup> Vgl. BELSKY, G./GILOVIC, T., Das Lemming Prinzip, S. 137 f.

Sehr eng verbunden mit dem Anchoring-Effekt ist der sogenannte Confirmation Bias (Bestätigungsneigung). Hier geht es um das Phänomen, dass Individuen gezielt nach Informationen suchen, die ihren ersten Eindruck oder ihre ursprünglichen Vorlieben bestätigen. Dabei werden diese Informationen zu stark gewichtet. Das Ziel ist, die eigenen Vorstellungen nicht in Frage stellen zu müssen.<sup>278</sup> Fast alle getroffenen Entscheidungen können vom Confirmation Bias beeinflusst worden sein. Je stärker das entwickelte Gefühl zu einem Auswahlbereich, desto schwerer kann die Parteilichkeit überwunden werden.

In der vorliegenden Untersuchung könnten die Teilnehmer bei der Darstellungsvariante „Gesamt-CF in KFR“ auf der ersten Seite bereits einen Bezugspunkt gewählt haben. Hierdurch würden die Teilnehmer die neuen Informationen aus dem Anhang bei den Überlegungen bezüglich der kurzfristigen und langfristigen Entwicklung vernachlässigen, da der erste Eindruck nicht mehr in Frage gestellt wird.

Da die Darstellungsmöglichkeit „Alle CF in KFR“ in der Praxis überwiegend verwendet wird und alle relevanten Informationen auf einer Seite und ohne die Notwendigkeit, den operativen Cashflow der fortgeführten Aktivitäten zu berechnen, darstellt, wird davon ausgegangen, dass hierbei der operative Cashflow der fortgeführten Aktivitäten mehr Beachtung findet.

---

<sup>278</sup> Vgl. BELSKY, G./GILOVIC, T., Das Lemming Prinzip, S. 138.

Aus diesem Überblick der verhaltensökonomischen Erkenntnisse ergibt sich die erste Hypothese:

- (1) Bei der Darstellungsvariante „Alle CF in KFR“ schätzen die Abschlussadressaten die künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit häufiger auf Basis des fortgeführten operativen Cashflows ein als bei der Darstellungsvariante „Gesamt-CF in KFR“.

Bei dem zweiten Vergleich werden die Einschätzungen der Abschlussadressaten der Gruppen mit Priming mit denen der Gruppen ohne Priming verglichen. Abbildung 11 stellt den Vergleich grafisch dar:

Darstellung	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR
Priming		
Mit Priming	Gruppe 1	Gruppe 2
Ohne Priming	Gruppe 3	Gruppe 4

Abbildung 11: Vergleich der Einschätzung der Abschlussadressaten mit und ohne Priming

Mit diesem aggregierten Vergleich wird die zweite Forschungsfrage aus Kapitel 313 beantwortet: „Welchen Einfluss hat das Priming durch das Unternehmen auf die Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit durch die Abschlussadressaten?“

Wie bereits in Kapitel 313 ausführlich erläutert, könnte das Priming dazu führen, dass die Aufmerksamkeit der Abschlussadressaten in eine Richtung gelenkt wird. Hier wurde ein Brief an die Aktionäre entworfen, der das Ziel hat die Teilnehmer dafür zu sensibilisieren, dass gewisse Geschäftsbereiche

dem Unternehmen künftig nicht mehr zur Verfügung stehen werden. Diese Vorbereitung soll dazu führen, dass die Teilnehmer die nachfolgenden Informationen aus der Kapitalflussrechnung und dem Anhang so interpretieren, dass die aufgegebenen Geschäftsbereiche künftig keine Cashflows mehr für das Unternehmen erwirtschaften werden.

Es wird daher vermutet, dass die Gruppen, die geprimt wurden, ihre Beurteilungen vermehrt auf Basis des operativen Cashflows der fortgeführten Aktivitäten treffen werden. Die Entscheidungen der Gruppen, die nicht geprimt wurden, werden nicht in Richtung der fortgeführten Aktivitäten gelenkt. Daher wird vermutet, dass bei diesen Gruppen die Antworten bezüglich der kurzfristigen und langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit in der Zukunft weniger häufig auf der Tendenz des operativen Cashflows der fortgeführten Aktivitäten beruhen werden. Daraus ergibt sich die folgende Hypothese:

- (2) Mit dem Priming der Abschlussadressaten schätzen diese die künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit häufiger auf Basis des fortgeführten operativen Cashflows ein als ohne Priming.

Bei dem dritten und vierten Vergleich werden wieder die Einschätzungen der Abschlussadressaten der Gruppen mit der Darstellungsmöglichkeit „Alle CF in KFR“ mit denen der Gruppen mit der Darstellungsmöglichkeit „Gesamt-CF in KFR“ verglichen. Dieses Mal jedoch separat für die Teilnehmergruppen, die geprimt wurden, und die Teilnehmergruppen, die nicht geprimt wurden. Abbildung 12 stellt die Vergleiche grafisch dar:

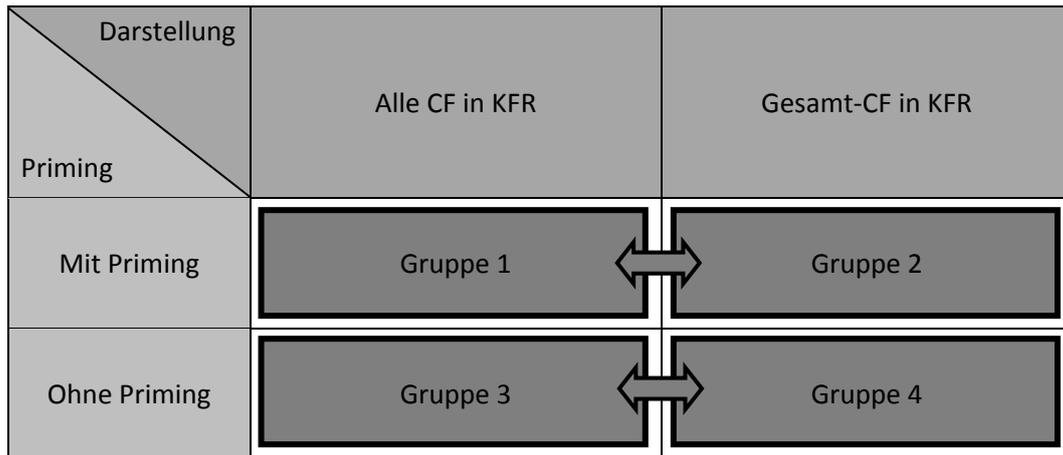


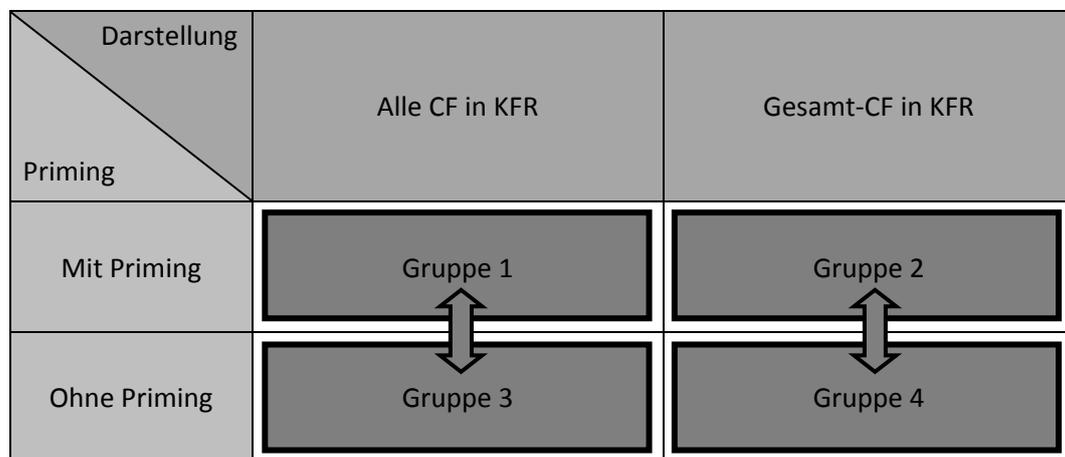
Abbildung 12: Vergleich der Einschätzung der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Darstellung mit und ohne Priming

Mit diesen Vergleichen wird die Forschungsfrage 3 aus Kapitel 313 beantwortet: „Hat die Art der Darstellung der Kapitalflussrechnung eine andere Wirkung auf die Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit durch die Abschlussadressaten, wenn diese geprimt werden?“

Aus den obigen Überlegungen ergibt sich die Erwartung, dass die Darstellung „Alle CF in KFR“ es den Teilnehmern erleichtert den operativen Cashflow der fortgeführten Aktivitäten wahrzunehmen. Darüber hinaus könnte ein Priming der Abschlussadressaten dabei helfen, den Effekt der nachteiligen Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ abzuschwächen. Gleichzeitig könnte aber auch der Effekt einer vorteilhaften Darstellung noch verstärkt werden, wodurch weiterhin ein Unterschied zwischen den beiden Darstellungsvarianten zu beobachten wäre. Daher wird erwartet, dass sowohl mit als auch ohne Pri-

ming der Teilnehmer auf die fortgeführten Aktivitäten Hypothese (1) nicht verworfen werden kann.

Bei dem fünften und sechsten Vergleich werden wieder die Einschätzungen der Abschlussadressaten der Gruppen mit und ohne Priming verglichen. Dieses Mal jedoch separat für die Teilnehmergruppen, die die Darstellung „Alle CF in KFR“ erhalten haben, und für die Teilnehmergruppen, die die Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ erhalten haben. Abbildung 13 stellt den Vergleich grafisch dar:



*Abbildung 13: Vergleich der Einschätzung der Abschlussadressaten mit und ohne Priming bei den Darstellungsformen „Alle CF in KFR“ und „Gesamt-CF in KFR“*

Mit diesen Vergleichen wird die Forschungsfrage 4 aus Kapitel 313 beantwortet: „Wirkt das Priming durch das Unternehmen bei verschiedenen Darstellungsformen unterschiedlich auf die Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit durch die Abschlussadressaten?“

Aus Hypothese (2) ergibt sich die Überlegung, dass die Teilnehmer durch das Priming auf die fortgeführten Aktivitäten diese für ihre Einschätzung der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit heranziehen. Hier wird erwartet, dass bei den Darstellungsformen „Alle CF in KFR“ und „Gesamt-CF in KFR“ Hypothese (2) nicht verworfen werden kann. Diese Annahme resultiert

aus der Überlegung, dass durch das Priming die Aufmerksamkeit der Teilnehmer auf die fortgeführten Geschäftsbereiche gerichtet werden kann.

## 36 Ergebnisse

### 361. Haupteffekte

Mit Hilfe der in Kapitel 35 herausgearbeiteten Vergleichsmöglichkeiten und den gebildeten Hypothesen, werden im Folgenden die Ergebnisse des Entscheidungsverhaltens der Teilnehmer analysiert.

Abbildung 14 gibt einen Überblick darüber, wie viele Teilnehmer die kurzfristige und langfristige Entwicklung der Geschäftstätigkeit der Crystal AG in der Zukunft negativ bzw. positiv eingeschätzt haben.

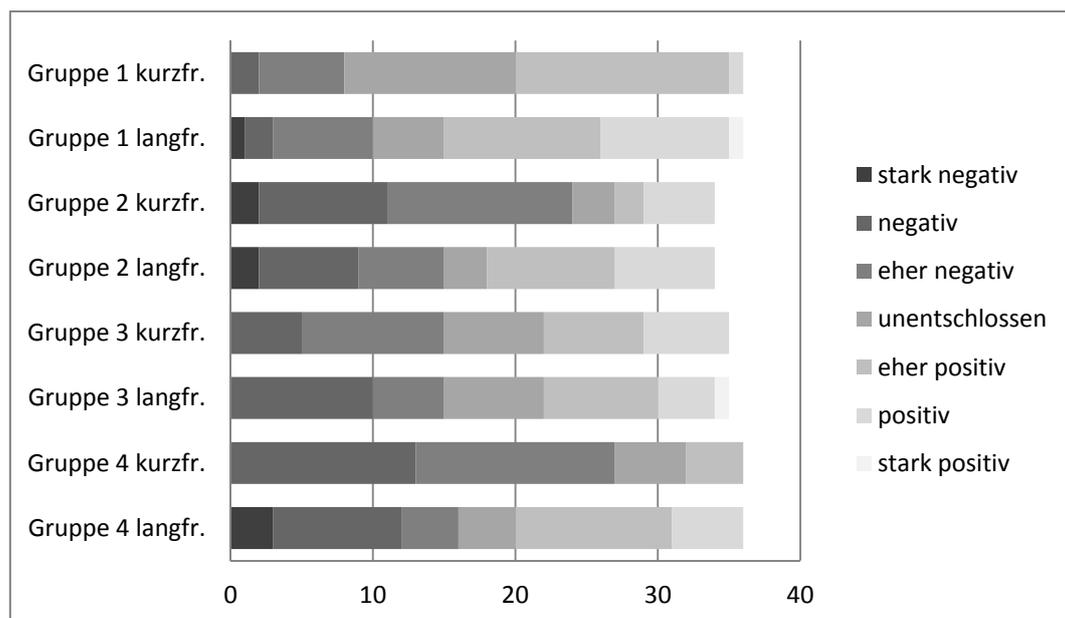


Abbildung 14: *Entscheidungsverhalten in den unterschiedlichen Gruppen bezüglich der kurzfristigen/langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit*

Sowohl bei der kurzfristigen als auch bei der langfristigen Betrachtung der Situation geht es um die Frage, ob die Teilnehmer bei ihrer Beurteilung den fortgeführten operativen Cashflow zugrunde gelegt haben.

Die Tendenz des operativen Cashflows ist in dem Experiment dann negativ, wenn der gesamte operative Cashflow oder der Cashflow der nicht fortgeführten Aktivitäten betrachtet wird. Diese negative Tendenz des gesamten operativen Cashflows ergibt sich daraus, dass die Tendenz der aufgegebenen Aktivitäten sehr negativ ist und die positive Tendenz des operativen Cashflows der fortgeführten Aktivitäten in der Gesamtbetrachtung überlagert. Wählen die Teilnehmer bei der Beantwortung der Fragen zu der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit eine negative Tendenz, bedeutet dies, dass sie ihre Einschätzung nicht auf Grundlage des fortgeführten operativen Cashflows getroffen haben.

Bei einer kurzfristigen Betrachtung der Situation sind zwei verschiedene Szenarien denkbar. Die Teilnehmer könnten den operativen Cashflow der fortgeführten Aktivitäten bei ihrer Entscheidungsfindung nicht wahrgenommen haben. Ebenso könnten sie diesen wahrgenommen haben, aber nicht von einer kurzfristigen Veräußerung der nicht fortgeführten Aktivitäten ausgegangen sein.

Um diese beiden Szenarien voneinander abgrenzen zu können, wurde die Frage zur Einschätzung der Geschäftstätigkeit einmal im Hinblick auf die kurzfristige und einmal im Hinblick auf die langfristige künftige Entwicklung gestellt. Die Teilnehmer, die langfristig weiterhin eine negative künftige Entwicklung angekreuzt haben, haben den operativen Cashflow der fortgeführten Aktivitäten bei ihrer Beurteilung möglicherweise nicht wahrgenommen. Während die Teilnehmer, die sich kurzfristig für eine negative Entwicklung und langfristig für eine positive Entwicklung der künftigen Geschäftstätigkeit entschieden haben, den operativen Cashflow der fortgeführten Aktivitäten möglicherweise wahrgenommen haben, aber nicht von einer kurzfristigen Veräußerung der nicht fortgeführten Aktivitäten ausgegangen sind.

In Tabelle 4 sind die Mittelwerte sowie die p-Werte der Mittelwerttests für die Antworten der Teilnehmer aufgeteilt nach den Variablen „Priming“ und „Darstellung“ dargestellt. Hierbei wurden die Antworten der Teilnehmer ansteigend von einer stark negativen Einschätzung hin zu einer positiven Einschätzung mit den Werten eins bis sieben skaliert. Mit diesen Zweigruppenvergleichen werden die Forschungsfragen 1 und 2 sowie die daraus resultierenden Hypothesen (1) und (2) analysiert.<sup>279</sup>

Da der Levene-Test ergeben hat, dass nicht überall von gleichen Varianzen ausgegangen werden kann, erfolgte die Prüfung der Haupteffekte auf Signifikanz bei gleichen Varianzen durch den t-Test und bei ungleichen Varianzen durch den Welch-Test. Der t-Test und der Welch-Test sind parametrische Verfahren, mit deren Hilfe ein Unterschied zwischen den empirisch ermittelten Mittelwerten von zwei Gruppen analysiert wird. Sie liefern also Aussagen darüber, ob sich zwei untersuchte Gruppen systematisch in ihren Mittelwerten unterscheiden.<sup>280</sup>

---

<sup>279</sup> Die Herleitung der Forschungsfragen ist in Kapitel 313 zu finden.

<sup>280</sup> Vgl. HEDDERICH, J./SACHS, L., *Angewandte Statistik*, S. 533-535, 538-540 und 610. Zu den Ergebnissen des Levene Test vgl. Anlage 5. Bei allen Mittelwerttests in dieser Arbeit wurde analog verfahren.

„Darstellung“					
	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	71	70	141		
Anzahl relativ	0,50	0,50	1,00		
Geschäftstätigkeit kurzfristig	4,08	3,13	3,61	-4,74	0,00***
Geschäftstätigkeit langfristig	4,17	3,81	4,00	-1,35	0,18
„Priming“					
	Mit Priming	Ohne Priming	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	70	71	141		
Anzahl relativ	0,50	0,50	1,00		
Geschäftstätigkeit kurzfristig	3,74	3,48	3,61	-1,22	0,22
Geschäftstätigkeit langfristig	4,21	3,77	4,00	-1,67	0,10*
* = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,1$ *** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,01$					

Tabelle 4: *Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Haupteffekte im Zweigruppenvergleich*

Tabelle 4 bezieht sich auf die Vergleiche 1 und 2, die in Kapitel 35 vorgestellt wurden. Vergleich 1 zeigt die Unterschiede der Beurteilungen bei unterschiedlicher Darstellung ohne Berücksichtigung der Primingvariablen. Vergleich 2 zeigt die Unterschiede der Beurteilungen mit und ohne Priming ohne Berücksichtigung der Darstellungsvariablen.

In diesem Experiment wird untersucht, ob die Aufmerksamkeit der Teilnehmer durch eine bestimmte Darstellung oder durch ein gezieltes Priming auf die fortgeführten Aktivitäten gelenkt werden kann. Daher ist es besonders interessant, ob durch eine der beiden Darstellungsvarianten bzw. durch ein Priming signifikant mehr Teilnehmer die Frage zu der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit auf Basis des fortgeführten operativen Cashflows beantworten.

Wie zuvor bereits erläutert, müssten die Teilnehmer eine positive Tendenz ankreuzen, wenn sie für ihre Entscheidung die fortgeführten Aktivitäten zugrunde gelegt haben, und eine negative Tendenz, wenn die Teilnehmer den gesamten operativen Cashflow oder den der nicht fortgeführten Aktivitäten zugrunde gelegt haben.

In Tabelle 4 ist zu erkennen, dass bei den Ausprägungen „Alle CF in KFR“ und „mit Priming“ höhere Mittelwerte für die künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit vorliegen als bei „Gesamt-CF in KFR“ und „ohne Priming“.

Der Unterschied in den Mittelwerten bei der Frage nach der kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit ist bei dem Vergleich der Darstellungsvarianten signifikant zum 1 %-Niveau.

Bei der Frage nach der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit haben beide Gruppen höhere Mittelwerte als bei der Frage nach der kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass mehr Teilnehmer davon ausgegangen sind, dass langfristig eine Veräußerung der aufgegebenen Aktivitäten stattfinden wird als kurzfristig. Interessant ist hierbei jedoch, dass der Unterschied zwischen den beiden Gruppen bei der Frage nach der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit nicht mehr signifikant ist. Dies könnte darauf zurückgeführt werden, dass die Teilnehmer, welche aufgrund der Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ die fortgeführten Aktivitäten weniger wahrgenommen haben, durch die

zweite Frage auch vermehrt erkannt haben, dass langfristig nur noch ein Teil des Cashflows zur Verfügung stehen wird.

Bei der Frage nach der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit sind die Unterschiede in den Mittelwerten bei dem Vergleich mit und ohne Priming signifikant zum 10 %-Niveau, wohingegen sich kurzfristig keine signifikanten Werte ergeben. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass der operative Cashflow der fortgeführten Aktivitäten bei den gepriimten Teilnehmern durch die Frage nach der langfristigen Entwicklung vermehrt wahrgenommen wird.

Zunächst deutet sich somit an, dass die Teilnehmer besser mit der Darstellungsvariante „Alle CF in KFR“ zurechtgekommen sind und dass Priming dabei helfen kann, die relevanten Informationen zu erkennen.

Damit können zu Hypothese (1) in Verbindung mit Forschungsfrage 1 zunächst die folgenden Aussagen getroffen werden. Bei der Darstellung „Alle CF in KFR“ schätzen die Teilnehmer die künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit häufiger auf Basis des fortgeführten Cashflows ein als bei „Gesamt-CF in KFR“ (arithmetische Mittel kurzfristig: 4,08 und 3,13; arithmetische Mittel langfristig: 4,17 und 3,81). Dieser Unterschied ist bei der kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit signifikant zum 1 %-Niveau (p-Wert: 0,00). Daher kann Hypothese (1) nicht verworfen werden. Bei der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit ist der Unterschied hingegen nicht signifikant, weshalb Hypothese (1) hier verworfen werden muss.

Zu Hypothese (2) können in Verbindung mit Forschungsfrage 2 zunächst die folgenden Aussagen getroffen werden. Bei Vorliegen eines Priming schätzen die Teilnehmer die künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit häufiger auf Basis des fortgeführten Cashflows ein als ohne Priming (arithmetische Mittel kurzfristig: 3,74 und 3,48; arithmetische Mittel langfristig: 4,21 und 3,77). Dieser Unterschied ist bei der kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätig-

keit nicht signifikant, weshalb Hypothese (2) verworfen werden muss. Bei der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit ist der Unterschied hingegen signifikant zum 10 %-Niveau (p-Wert: 0,10), weshalb Hypothese (2) hier nicht verworfen werden kann.

Nach dem Zweigruppenvergleich wird im Folgenden ein Viergruppenvergleich vorgenommen. Dabei wird untersucht, ob die Variablen „Darstellung“ und „Priming“ bei Betrachtung nur einer Ausprägung der anderen unabhängigen Variablen einen Effekt haben. Durch diesen Viergruppenvergleich werden die Forschungsfragen 3 und 4 untersucht.<sup>281</sup> Die Ergebnisse hierzu befinden sich in Tabelle 5.

---

<sup>281</sup> Die Herleitung der Forschungsfragen ist in Kapitel 3.13 zu finden.

„Darstellung“ bei „Mit Priming“				„Priming“ bei „Alle CF in KFR“						
	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR	Gesamt	Mittelwerttest		Mit Priming	Ohne Priming	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Werte				t	p-Werte
Anzahl absolut	36	34	70			36	35	71		
Anzahl relativ	0,51	0,49	1,00			0,51	0,49	1,00		
Geschäfts-tätigkeit kurzfristig	4,19	3,26	3,74	-3,13	0,00***	4,19	3,97	4,08	-0,81	0,42
Geschäfts-tätigkeit langfristig	4,50	3,91	4,21	-1,60	0,11	4,50	3,83	4,17	-1,93	0,06*
„Darstellung“ bei „Ohne Priming“				„Priming“ bei „Gesamt-CF in KFR“						
	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR	Gesamt	Mittelwerttest		Mit Priming	Ohne Priming	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Werte				t	p-Werte
Anzahl absolut	35	36	71			34	36	70		
Anzahl relativ	0,49	0,51	1,00			0,49	0,51	1,00		
Geschäfts-tätigkeit kurzfristig	3,97	3,00	3,48	-3,47	0,00***	3,26	3,00	3,13	-0,88	0,38
Geschäfts-tätigkeit langfristig	3,83	3,72	3,77	-0,28	0,78	3,91	3,72	3,81	-0,48	0,63

\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,1$   
 \*\*\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,1$

Tabelle 5: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Haupteffekte im Viergruppenvergleich

Tabelle 5 bezieht sich auf die Vergleiche 3 bis 6, die in Kapitel 35 vorgestellt wurden. Die Vergleiche 3 und 4 zeigen die Unterschiede der Beurteilungen bei unterschiedlicher Darstellung einmal bei „mit Priming“ (oben links in Tabelle 5) und einmal bei „ohne Priming“ (unten links in Tabelle 5). Die Vergleiche 5 und 6 zeigen die Unterschiede der Beurteilungen „mit Priming“ und „ohne Priming“ einmal für die Darstellung „Alle CF in KFR“ (oben rechts in Tabelle 5) und einmal für die Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ (unten rechts in Tabelle 5).

Auch im Viergruppenvergleich ändert sich die Interpretation der Effekte nicht wesentlich. Hier fällt zunächst wieder auf, dass die Ausprägungen „Alle CF in KFR“ und „mit Priming“ höhere Mittelwerte aufweisen als „Gesamt-CF in KFR“ und „ohne Priming“.

Es ist zu erkennen, dass bei der Frage nach der kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit der Unterschied in den Mittelwerten unabhängig vom Priming bei der Darstellungsvariablen signifikant zum 1 %-Niveau (p-Wert: 0,00) ist.

Bei der Frage nach der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit ist der Unterschied zwischen den beiden Darstellungsvarianten unabhängig davon, ob geprimt wird oder nicht, wieder nicht signifikant.

Bei Betrachtung der Primingvariablen ergibt sich nur bei der Frage nach der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit ein signifikantes Ergebnis (p-Wert: 0,06), wenn die Darstellung „Alle CF in KFR“ betrachtet wird. Der oben im Zweigruppenvergleich identifizierte Unterschied scheint also lediglich auf die Darstellungsvariante „Alle CF in KFR“ zuzutreffen.

Darüber hinaus scheint der operative Cashflow der fortgeführten Aktivitäten bei der Darstellungsvariante „Alle CF in KFR“ und mit Priming bei der Frage nach der langfristigen Entwicklung stärker wahrgenommen zu werden als

bei der Frage nach der kurzfristigen Entwicklung. Die obigen Vergleiche deuten darauf hin, dass die Frage nach der langfristigen Entwicklung bei der Gruppe „Alle CF in KFR“ bei mit Priming und bei beiden Gruppen mit der Darstellungsform „Gesamt-CF in KFR“ auf den fortgeführten Cashflow hinweist.<sup>282</sup>

Bei einer Betrachtung der Hypothesen im Viergruppenvergleich können somit die folgenden Aussagen getroffen werden:

Zu Hypothese (1) können in Verbindung mit Forschungsfrage 3 und Forschungsfrage 4 zunächst die folgenden Aussagen getroffen werden. Bei der Darstellung „Alle CF in KFR“ schätzen die Teilnehmer die künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit häufiger auf Basis des fortgeführten Cashflows ein als bei „Gesamt-CF in KFR“ (arithmetische Mittel kurzfristig: 4,19 und 3,26 bzw. 3,97 und 3,00; arithmetische Mittel langfristig: 4,50 und 3,91 bzw. 3,83 und 3,72). Dieser Unterschied ist bei der kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit sowohl mit als auch ohne Priming signifikant zum 1 %-Niveau (p-Wert: 0,00). Damit kann Hypothese (1) in beiden Fällen nicht verworfen werden. Bei der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit ist der Unterschied hingegen nicht signifikant, weshalb Hypothese (1) sowohl bei mit als auch ohne Priming verworfen werden muss.

Zu Hypothese (2) können in Verbindung mit Forschungsfrage 5 zunächst die folgenden Aussagen getroffen werden. Bei Vorliegen eines Priming schätzen die Teilnehmer, welche die Darstellungsvariante „Alle CF in KFR“ erhalten haben, die künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit häufiger auf Basis des fortgeführten Cashflows ein als ohne Priming (arithmetische Mittel kurzfristig: 4,19 und 3,97; arithmetische Mittel langfristig: 4,50 und 3,83). Dieser Unterschied ist bei der kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit nicht

---

<sup>282</sup> Diese Beobachtungen werden in Tabelle 6, Tabelle 7 und Tabelle 8 genauer betrachtet.

signifikant, weshalb Hypothese (2) bei „Alle CF in KFR“ verworfen werden muss. Bei der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit ist der Unterschied hingegen signifikant zum 10 %-Niveau (p-Wert: 0,06), weshalb Hypothese (2) hier nicht verworfen werden kann.

Zu Hypothese (2) können in Verbindung mit Forschungsfrage 6 zunächst die folgenden Aussagen getroffen werden. Bei Vorliegen eines Priming schätzen die Teilnehmer, welche die Darstellungsvariante „Gesamt-CF in KFR“ erhalten haben, die künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit häufiger auf Basis des fortgeführten Cashflows ein als ohne Priming (arithmetische Mittel kurzfristig: 3,26 und 3,00; arithmetische Mittel langfristig: 3,91 und 3,72). Dieser Unterschied ist bei der kurzfristigen und bei der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit nicht signifikant, weshalb Hypothese (2) bei „Gesamt-CF in KFR“ in beiden Fällen verworfen werden muss.

Um den Effekt der Frage nach der langfristigen Entwicklung zu betrachten, werden in Tabelle 6, Tabelle 7 und Tabelle 8 die arithmetischen Mittel sowie die p-Werte der Mittelwerttests für die Antworten der Teilnehmer, aufgeteilt nach kurzfristiger und langfristiger Betrachtung, dargestellt.

Beobachtungen gesamte Stichprobe					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	141	141	282		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	3,61	4,00	3,81	2,24	0,03**
** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$					

*Tabelle 6: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit für die gesamte Stichprobe*

*Untersuchung ausgewählter Darstellungsformen der Kapitalflussrechnung bei Anwendung von IFRS 5*

Beobachtungen Alle CF in KFR					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	71	71	142		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	4,08	4,17	4,13	0,38	0,71
Beobachtungen Gesamt-CF in KFR					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	70	70	140		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	3,13	3,81	3,47	2,80	0,01**
Beobachtungen mit Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	70	70	140		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	3,74	4,21	3,98	1,95	0,05*
Beobachtungen ohne Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	71	71	142		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	3,48	3,77	3,63	1,24	0,22
* = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,1$					
** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$					

*Tabelle 7: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit für die verschiedenen Ausprägungen der unabhängigen Variablen*

Beobachtungen Alle CF in KFR und mit Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	36	36	72		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	4,19	4,50	4,35	1,07	0,29
Beobachtungen Alle CF in KFR und ohne Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	35	35	70		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	3,97	3,83	3,90	-0,42	0,68
Beobachtungen Gesamt-CF in KFR und mit Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	34	34	68		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	3,26	3,91	3,59	1,72	0,09*
Beobachtungen Gesamt-CF in KFR und ohne Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	36	36	72		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	3,00	3,72	3,36	2,26	0,03**
* = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,1$					
** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$					

*Tabelle 8: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit für die verschiedenen Gruppen*

Die obigen Tabellen zeigen bei der Darstellungsvariante „Gesamt-CF in KFR“ signifikant höhere Werte für die Antworten zur langfristigen als zur kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit. Die Frage nach der langfristigen Entwicklung lenkt die Aufmerksamkeit der Teilnehmer, die die Darstellungsform „Gesamt-CF in KFR“ erhalten haben, also auf den fortgeführten Cashflow. Dies bestätigt den zuvor bei den Zwei- und Viergruppenvergleichen (Tabelle 4 und Tabelle 5) gewonnenen Eindruck.

Bei der Darstellungsform „Alle CF in KFR“ und mit Priming der Teilnehmer zeigt sich kein signifikanter Unterschied zwischen den Antworten zur kurzfristigen und langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit. Die Frage nach der langfristigen Entwicklung lenkt die Aufmerksamkeit der Teilnehmer bei „Alle CF in KFR“ und mit Priming nicht vermehrt auf den fortgeführten Cashflow. Die Vermutung bei Betrachtung von Tabelle 4 und Tabelle 5 kann damit nicht bestätigt werden.

Da die Frage nach der langfristigen Entwicklung nicht bei beiden Darstellungsvarianten signifikant höhere Werte aufweist, wird die Veräußerung nicht generell erst langfristig erwartet. Die ursprüngliche Überlegung, dass die Teilnehmer kurzfristig noch keine Veräußerung der nicht fortgeführten Bereiche erwarten, scheint keine Rolle zu spielen.

### 362. Interaktionseffekte

Auf Interaktionseffekte wurde durch eine zweifaktorielle Varianzanalyse ohne Messwiederholungen geprüft. Mit diesem Verfahren kann ermittelt werden, welchen Einfluss zwei unabhängige Variablen einzeln auf die abhängige Variable haben. Es kann aber auch die Wechselwirkung (gemeinsame Wirkung) der beiden unabhängigen Variablen auf die abhängige Variable untersucht werden.<sup>283</sup>

Bei der zweifaktoriellen Varianzanalyse gelten die gleichen Voraussetzungen wie beim t-Test. Das Verfahren hat den Vorteil, dass für die unabhängigen Variablen lediglich eine Nominalskalierung verlangt wird, während die abhängige Variable metrisch skaliert sein muss.<sup>284</sup>

Obwohl sich bei dem Levene-Test ergeben hat, dass nicht überall von gleichen Varianzen ausgegangen werden kann, wird eine zweifaktorielle Varianzanalyse durchgeführt, da die Gruppen alle nahezu gleich groß sind und somit trotzdem robuste Ergebnisse erwartet werden können.<sup>285</sup>

---

<sup>283</sup> Vgl. Bühner, M./Ziegler, M., Statistik für Psychologen und Sozialwissenschaftler, S. 438.

<sup>284</sup> Hierbei kann die metrische Skalierung auch durch eine sog. Ratingskala erzeugt werden. Vgl. BACKHAUS, K. ET AL., Multivariate Analysemethoden, S. 164.

<sup>285</sup> Vgl. HEDDERICH, J./SACHS, L., Angewandte Statistik, S. 615 f.

Die Ergebnisse der Varianzanalyse sind in Tabelle 9 aufgeführt:

Abhängige Variable	Faktor	df	Quadratischer Mittelwert	F	p-Wert
Geschäftstätigkeit kurzfristig	Darstellung	1	31,83	22,11	0,00***
	Priming	1	2,10	1,46	0,23
	Darstellung X Priming	1	0,02	0,01	0,92
	Residual	137	1,44		
Geschäftstätigkeit Langfristig	Darstellung	1	4,25	1,75	0,19
	Priming	1	6,53	2,69	0,10*
	Darstellung X Priming	1	2,05	0,84	0,36
	Residual	137	2,42		
* = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,1$					
*** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,01$					

*Tabelle 9: Zweifaktorielle Varianzanalyse*

Signifikante Ergebnisse ergeben sich in Übereinstimmung mit den Zweigruppenvergleichen in Kapitel 361 für die Darstellungsvariablen bei der Frage nach der kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit sowie bei der Primingvariablen bei der Frage nach der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit. Die Interaktion der beiden unabhängigen Variablen ist jedoch jeweils nicht signifikant. Die allgemeine Aussagekraft der Haupteffekte wird also nicht durch eine Interaktion eingeschränkt.

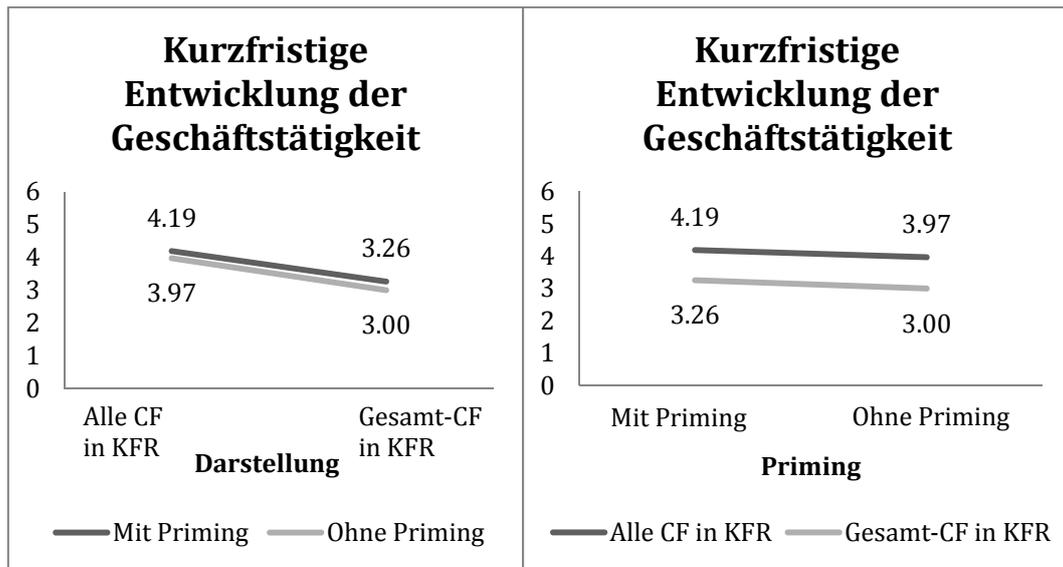


Abbildung 15: *Interaktion zwischen Darstellung und Priming bei kurzfristiger Entwicklung der Geschäftstätigkeit*

Der linke Teil der Abbildung 15 verdeutlicht den Haupteffekt Darstellung. Dabei fällt auf, dass die Graphen der beiden Faktorstufen<sup>286</sup> des Primings in die gleiche Richtung verlaufen. Hier ist zu erkennen, dass sowohl mit als auch ohne Priming die Darstellung „Alle CF in KFR“ zu einer positiveren Einschätzung der künftigen kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit führt als die Darstellung „Gesamt-CF in KFR“.

Der rechte Teil der Abbildung 15 verdeutlicht den Haupteffekt Priming. Auch hier verlaufen die Graphen der beiden Faktorstufen der Darstellung in die gleiche Richtung. Somit ist zu erkennen, dass sowohl bei der Darstellung „Alle CF in KFR“ als auch bei der Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ das Priming zu einer positiveren Einschätzung der künftigen kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit führt.

<sup>286</sup> Als Faktorstufen werden die möglichen Werte bezeichnet, die eine unabhängige Variable annehmen kann.

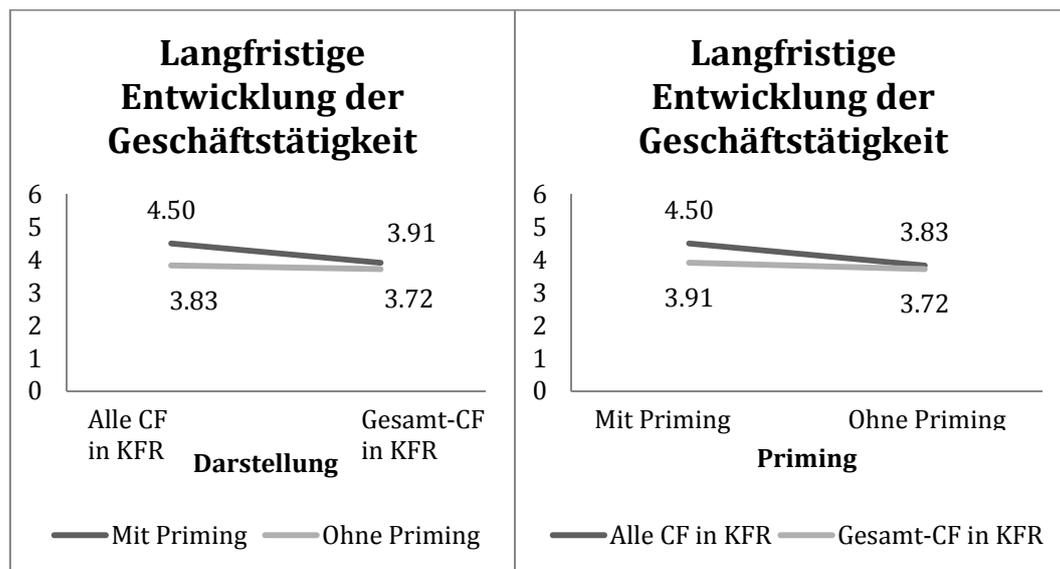


Abbildung 16: Interaktion zwischen Darstellung und Priming bei langfristiger Entwicklung der Geschäftstätigkeit

Der linke Teil der Abbildung 16 verdeutlicht den Haupteffekt Darstellung. Hier fällt auf, dass die Graphen der beiden Faktorstufen des Primings zwar in die gleiche Richtung verlaufen. Die Steigungen sind hingegen unterschiedlich, weshalb sich die Graphen aneinander annähern. Das bedeutet, dass mit Priming die Darstellung „Alle CF in KFR“ stärker dazu führt, dass die künftige langfristige Entwicklung der Geschäftstätigkeit positiver eingeschätzt wird, als ohne Priming.

Genauso ist im rechten Teil der Abbildung 16 zu erkennen, dass bei der Darstellung „Alle CF in KFR“ das Priming stärker dazu führt, dass die künftige langfristige Entwicklung der Geschäftstätigkeit positiver eingeschätzt wird, als bei „Gesamt-CF in KFR“. Dies bedeutet, dass bei der Darstellung „Alle CF in KFR“ ein Priming stärker dazu führt, dass die künftige langfristige Entwicklung der Geschäftstätigkeit positiver eingeschätzt wird als bei der Darstellung „Gesamt-CF in KFR“. Das Priming scheint die Aufmerksamkeit der Teilnehmer mit der Darstellungsform „Alle CF in KFR“ stärker auf die fortgeführten Aktivitäten zu lenken als die Teilnehmer mit der Darstellungsform „Gesamt

CF in KFR“. Möglicherweise ist das Umlenken der Aufmerksamkeit bei der Darstellung „Alle CF in KFR“ aufgrund der Darstellung aller Informationen auf einer Seite leichter.

### **363. Post Experimental Questionnaire**

Die ersten beiden Fragen des Manipulation Checks zielen darauf ab, herauszufinden, ob die Teilnehmer bei der Beantwortung der Fragen im ersten Teil des Experiments eine bewusste Entscheidung getroffen haben. Da es durch diese Fragen möglich ist, Rückschlüsse auf die Intention des ersten Teils des Experiments zu ziehen, befinden sich diese Fragen im zweiten Teil des Fragebogens. Dieser wurde erst ausgeteilt, nachdem der erste Teil bereits eingesammelt wurde. Hierdurch war es den Teilnehmern nicht möglich, die Fragen nach der Tendenz nachträglich zu korrigieren. Hierbei handelt es sich um die Frage „In den Angaben wurde ein Teil des Cashflows Aktivitäten zugeordnet, deren Fortführung nicht beabsichtigt ist. Welche Bedeutung hatte dieser Teil des Cashflows für Ihre Prognose der künftigen Entwicklung?“. Diese wurde einmal bezogen auf die kurzfristige und einmal bezogen auf die langfristige Entwicklung gestellt. Die Beantwortung erfolgte durch eine 7-stufige Likertskala. Wobei eins für „Keine Bedeutung mehr (Veräußerung/keine Fortführung)“ und sieben für „Noch starke Bedeutung (keine Veräußerung/Fortführung)“ steht.

Die erwartete Antwort war, dass die Teilnehmer entsprechend den beiden Fragen im ersten Teil des Experiments antworten würden. Wurden die Fragen „Welche kurzfristige/langfristige Entwicklung der Geschäftstätigkeit der Chrystal AG erwarten Sie in der Zukunft?“ mit eins „Stark negative Entwicklung“ beantwortet, hätten die Teilnehmer hier folgerichtig sieben „Noch starke Bedeutung“ ankreuzen müssen. Hätten sich die Teilnehmer vorne hingegen für sieben „stark positive Entwicklung“ entschieden, hätten sie hier eins „Keine Bedeutung mehr“ ankreuzen müssen.

Im Folgenden werden die Korrelationen<sup>287</sup> der einzelnen Antworten betrachtet:

	Kurzfr. Entwicklung Geschäftstätigkeit	Langfr. Entwicklung Geschäftstätigkeit	Kurzfr Bedeutung nicht fortgef. CF	Langfr Bedeutung nicht fortgef. CF.
Kurzfr. Entwicklung Geschäftstätigkeit	1,00			
Langfr. Entwicklung Geschäftstätigkeit	-0,06	1,00		
Kurzfr Bedeutung nicht fortgef. CF	-0,24	0,12	1,00	
Langfr Bedeutung nicht fortgef. CF.	0,31	-0,13	-0,21	1,00

*Tabelle 10: Korrelationskoeffizienten*

Die Einschätzung der kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit ist wie erwartet negativ mit der Einschätzung der kurzfristigen Bedeutung des nicht fortgeführten Cashflows korreliert (-0,24). Das Gleiche gilt für die Korrelation der Einschätzung der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit mit der Einschätzung der langfristigen Bedeutung des nicht fortgeführten Cashflows (-0,13). Da diese allerdings jeweils nur gering korreliert sind,<sup>288</sup> scheinen die Teilnehmer die Fragen im Post Experimental Questionnaire unabhängig von den Fragen im ersten Teil des Experiments beantwortet haben. Es ist daher fraglich, ob die Teilnehmer ihre Entscheidungen bewusst getroffen haben.

---

<sup>287</sup> Zu den Korrelationskoeffizienten vgl. FAHRMEIR, L. ET AL. Statistik, S. 126-140.

<sup>288</sup> Hierbei ist zu beachten, dass für die untersuchten Zusammenhänge lediglich schwache Korrelationen vorliegen, da die Werte für die Korrelationskoeffizienten kleiner 0,5 sind, vgl. FAHRMEIR, L. ET AL. Statistik, S. 130.

Tabelle 11 und Tabelle 12 geben einen Überblick darüber, wie die Teilnehmer die beiden Fragen beantwortet haben:

Darstellung					
	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	71	70	141		
Anzahl relativ	0,50	0,50	1,00		
Bedeutung kurzfristig	4,10	4,71	4,40	2,19	0,03**
Bedeutung langfristig	3,32	2,81	3,07	-1,67	0,10*
Priming					
	Mit Priming	Ohne Priming	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	70	71	141		
Anzahl relativ	0,50	0,50	1,00		
Bedeutung kurzfristig	4,40	4,41	4,40	0,03	0,98
Bedeutung langfristig	3,00	3,14	3,07	0,46	0,65
* = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,10$					
** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$					

*Tabelle 11: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten im Zweigruppenvergleich*

„Darstellung“ bei „Mit Priming“				„Priming“ bei „Alle CF in KFR“						
	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR	Gesamt	Mittelwerttest		Mit Priming	Ohne Priming	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Werte				t	p-Werte
Anzahl absolut	36	34	70			36	35	71		
Anzahl relativ	0,51	0,49	1,00			0,51	0,49	1,00		
Bedeutung kurzfristig	4,03	4,79	4,40	1,83	0,07*	4,03	4,17	4,10	0,36	0,72
Bedeutung langfristig	3,25	2,74	3,00	-1,09	0,28	3,25	3,40	3,32	0,34	0,73
„Darstellung“ bei „Ohne Priming“				„Priming“ bei „Gesamt-CF in KFR“						
	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR	Gesamt	Mittelwerttest		Mit Priming	Ohne Priming	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Werte				t	p-Werte
Anzahl absolut	35	36	71			34	36	70		
Anzahl relativ	0,49	0,51	1,00			0,49	0,51	1,00		
Bedeutung kurzfristig	4,17	4,64	4,41	1,23	0,22	4,79	4,64	4,71	-0,39	0,70
Bedeutung langfristig	3,40	2,89	3,14	-1,30	0,20	2,74	2,89	2,81	0,35	0,73

\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,1$

Tabelle 12: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten im Viergruppenvergleich

Bei dem Zweigruppenvergleich hatte der operative Cashflow der aufgegebenen Aktivitäten für die Teilnehmer mit der Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ eine signifikant (p-Wert 0,03) stärkere Bedeutung als bei der Darstellung „Alle CF in KFR“.

Dies dreht sich bei der Frage nach der langfristigen Bedeutung ins Gegenteil um. Hier hatte der Cashflow der aufgegebenen Aktivitäten für die Gruppe „Alle CF in KFR“ eine leicht signifikant (p-Wert: 0,10) höhere Bedeutung für die Teilnehmer. Dieser Effekt ist allerdings bei dem Viergruppenvergleich nicht mehr signifikant.

Ein signifikanter Unterschied (p-Wert: 0,07) bleibt bei der kurzfristigen Bedeutung hingegen zwischen den beiden Darstellungsvarianten bei Betrachtung der geprieten Gruppen beim Viergruppenvergleich. Bei der Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ hatte der operative Cashflow der aufgegebenen Aktivitäten demnach kurzfristig noch eine stärkere Bedeutung für die Teilnehmer als bei der Darstellung „Alle CF in KFR“.

Auffällig ist auch, dass die Teilnehmer bei der Frage nach der langfristigen Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten geringere Werte angekreuzt haben als bei der Frage nach der kurzfristigen Bedeutung. Die arithmetischen Mittel sowie die p-Werte aufgeteilt nach kurzfristiger Betrachtung und langfristiger Betrachtung sind in Tabelle 13, Tabelle 14 und Tabelle 15 aufgeführt:

Beobachtungen gesamte Stichprobe					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	141	141	282		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	4,40	3,07	3,74	-6,36	0,00***
*** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$					

*Tabelle 13: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten für die gesamte Stichprobe*

Beobachtungen Alle CF in KFR					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	71	71	142		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	4,10	3,32	3,71	-2,63	0,01***
Beobachtungen Gesamt-CF in KFR					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	70	70	140		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	4,71	2,81	3,76	-6,50	0,00***
Beobachtungen mit Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	70	70	140		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	4,40	3,00	3,70	-4,39	0,00***
Beobachtungen ohne Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	71	71	142		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	4,41	3,14	3,78	-4,61	0,00***
*** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,01$					

*Tabelle 14: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten für die verschiedenen Ausprägungen der unabhängigen Variablen*

*Untersuchung ausgewählter Darstellungsformen der Kapitalflussrechnung bei Anwendung von IFRS 5*

Beobachtungen Alle CF in KFR und mit Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	36	36	72		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	4,03	3,25	3,64	-1,79	0,08*
Beobachtungen Alle CF in KFR und ohne Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	35	35	70		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	4,17	3,40	3,79	-1,91	0,06*
Beobachtungen Gesamt-CF in KFR und mit Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	34	34	68		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	4,79	2,74	3,77	-4,47	0,00***
Beobachtungen Gesamt-CF in KFR und ohne Priming					
	Kurzfristige Betrachtung	Langfristige Betrachtung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	36	36	72		
Entwicklung Geschäftstätigkeit	4,64	2,89	3,77	-4,71	0,00***
* = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,1$ *** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,01$					

*Tabelle 15: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests zur kurzfristigen und langfristigen Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten für die verschiedenen Gruppen*

Die Differenzen in den Mittelwerten in Tabelle 13, Tabelle 14 und Tabelle 15 sind signifikant. Es kann somit festgehalten werden, dass die Teilnehmer den nicht fortgeführten Aktivitäten bei der Beantwortung der Frage nach der langfristigen Entwicklung aus dem ersten Teil des Fragebogens nach eigener Angabe weniger Bedeutung beigemessen haben als bei der Frage nach der kurzfristigen Entwicklung.

Interessant ist, dass diese Ergebnisse tendenziell die Ergebnisse aus Tabelle 6, Tabelle 7 und Tabelle 8 wiedergeben. Allerdings waren diese Ergebnisse bei weitem nicht so eindeutig wie die aus Tabelle 13, Tabelle 14 und Tabelle 15. Die Teilnehmer haben die Fragen demnach nicht einheitlich beantwortet, sondern haben sich bei der Beantwortung der beiden Fragen aus dem Manipulation Check zumindest teilweise auf die Situation bezogen und nicht darauf, wie sie die Fragen im ersten Teil beantwortet haben.

Nach den Fragen zu der Bedeutung der nicht fortgeführten Aktivitäten wurden den Teilnehmern Fragen dazu gestellt, welche Bedeutung der Investitions- und der Finanzierungscashflow bei der Beurteilung der kurzfristigen bzw. langfristigen künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit für sie hatten. Auch diese waren nach demselben Prinzip der zuvor gestellten Fragen zum operativen Cashflow – durch Ankreuzen einer 7-stufigen-Likertskala – zu beantworten.

Die erwartete Antwort war, dass beide Cashflows keinen Einfluss auf die Einschätzung der Teilnehmer hatten, weil es bei der Frage nach der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit nur relevant war, ob der operative Cashflow der nicht fortgeführten Aktivitäten künftig weiterhin in den gesamten Cashflow eingerechnet wird oder nicht. Zudem wurden die Werte des Cashflows aus Investitionstätigkeit und des Cashflows aus Finanzierungstätigkeit in den drei abgebildeten Quartalen konstant gehalten.

Bei der Auswertung der Daten zeigt sich jedoch, dass viele Teilnehmer angegeben haben, dass beide Cashflows einen Einfluss auf ihre zuvor getroffene Entscheidung gehabt haben.

Tabelle 16 zeigt welche Bedeutung der Cashflow aus Investitionstätigkeit und der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit für die Teilnehmer hatten.

Bedeutung	Cashflow aus Investitionstätigkeit		Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	
	kurzfristig	langfristig	kurzfristig	langfristig
Gar keine Bedeutung	12	5	6	4
Keine Bedeutung	33	7	18	6
Eher keine Bedeutung	29	7	28	13
Bedeutung unentschlossen	25	17	38	32
Eher starke Bedeutung	23	42	32	52
Starke Bedeutung	16	45	16	28
Sehr starke Bedeutung	3	18	3	6
Anzahl Teilnehmer gesamt	141	141	141	141

*Tabelle 16: Bedeutung des Cashflows aus Investitionstätigkeit und des Cashflows aus Finanzierungstätigkeit für die Teilnehmer*

In Tabelle 17 sind die arithmetischen Mittel sowie die p-Werte für die einzelnen Gruppen zur kurzfristigen und langfristigen Bedeutung des Cashflows aus Investitionstätigkeit sowie des Cashflows aus Finanzierungstätigkeit aufgeführt.

„Darstellung“ bei „Mit Priming“				„Priming“ bei „Alle CF in KFR“						
	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR	Gesamt	Lagemaße Tests		Mit Priming	Ohne Priming	Gesamt	Lagemaße Tests	
				t	p-Werte				t	p-Werte
Anzahl absolut	36	34	70			36	35	71		
Anzahl relativ	0,51	0,49	1,00			0,51	0,49	1,00		
CF <sub>Inv.</sub> kurzfr.	3,64	3,32	3,48	-0,77	0,44	3,64	3,63	3,64	-0,03	0,98
CF <sub>Inv.</sub> langfr.	5,19	4,47	4,84	-1,90	0,06*	5,19	5,20	5,19	0,02	0,98
CF <sub>Fin.</sub> kurzfr.	4,03	3,85	3,94	-0,48	0,63	4,03	4,03	4,03	0,00	1,00
CF <sub>Fin.</sub> langfr.	4,75	4,44	4,60	-0,96	0,34	4,75	4,69	4,72	-0,22	0,82
„Darstellung“ bei „Ohne Priming“				„Priming“ bei „Gesamt-CF in KFR“						
	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR	Gesamt	Lagemaße Tests		Mit Priming	Ohne Priming	Gesamt	Lagemaße Tests	
				t	p-Werte				t	p-Werte
Anzahl absolut	35	36	71			34	36	70		
Anzahl relativ	0,49	0,51	1,00			0,49	0,51	1,00		
CF <sub>Inv.</sub> kurzfr.	3,63	3,50	3,56	-0,36	0,72	3,32	3,50	3,41	0,44	0,66
CF <sub>Inv.</sub> langfr.	5,20	5,36	5,28	0,51	0,61	4,47	5,36	4,93	2,25	0,03**
CF <sub>Fin.</sub> kurzfr.	4,03	3,83	3,93	-0,63	0,53	3,85	3,83	3,84	-0,06	0,96
CF <sub>Fin.</sub> langfr.	4,69	4,64	4,66	-0,15	0,88	4,44	4,64	4,54	0,59	0,56

\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,1$ ;

\*\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,05$

Tabelle 17: *Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Variablen „CF<sub>Inv.</sub> kurzfr.“ und „CF<sub>Inv.</sub> langfr.“ sowie „CF<sub>Fin.</sub> kurzfr.“ und „CF<sub>Fin.</sub> langfr.“*

Auffällig ist, dass bei Betrachtung der Teilnehmer, die die Darstellung „Alle CF in KFR“ erhalten haben, das Priming keinen Einfluss auf die Einschätzung der Bedeutung der Cashflows aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit hat. Sowohl die geprimte als auch die nicht geprimte Gruppe haben im Mittel fast identische Werte für die Bedeutung dieser beiden Cashflows angegeben.

Signifikante Unterschiede ergeben sich bei der Bedeutung des langfristigen Cashflows aus Investitionstätigkeit. Die geprimten Teilnehmer, die die Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ erhalten hatten, fanden den langfristigen Cashflow aus Investitionstätigkeit weniger bedeutsam (arithmetisches Mittel: 4,47) als die Teilnehmer, die geprimt wurden und die Darstellung „Alle CF in KFR“ erhalten hatten (arithmetisches Mittel: 5,19) und die Teilnehmer, die nicht geprimt wurden und die Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ erhalten hatten (arithmetisches Mittel: 5,36).

Auch bei dem Zweigruppenvergleich ergeben sich lediglich für den langfristigen Cashflow aus Investitionstätigkeit signifikante Ergebnisse. Hier konnte ein p-Wert von 0,08 für die Primingvariable ermittelt werden. Die Teilnehmer, die geprimt wurden, haben die Bedeutung des langfristigen Cashflows aus Finanzierungstätigkeit als geringer eingeschätzt (arithmetisches Mittel: 4,84) als die Teilnehmer, die nicht geprimt wurden (arithmetisches Mittel: 5,28).<sup>289</sup>

Im Anschluss an die Fragen zu den Cashflows aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit mussten die Teilnehmer Fragen zum ersten Teil des Experiments beantworten, den sie zu diesem Zeitpunkt nicht mehr vorliegen hatten. Ziel war es herauszufinden, wie präsent den Teilnehmern der Quartalsbericht der Crystal AG bei der Bearbeitung des zweiten Teils des Experiments war.

---

<sup>289</sup> Es ist keine Tabelle zum Zweigruppenvergleich angegeben.

Tabelle 18 zeigt die Fragen, die den Teilnehmern gestellt wurden und gibt an, welche Antwort bei welcher Gruppe korrekt gewesen wäre.

	<b>Gruppe 1</b> Alle CF in KFR/Mit Priming	<b>Gruppe 2</b> Gesamt-CF in KFR/Mit Priming	<b>Gruppe 3</b> Alle CF in KFR/Ohne Priming	<b>Gruppe 4</b> Gesamt-CF in KFR/ Ohne Pri- ming
<b>Frage 1:</b> Wurde in dem Quartals- bericht der Crystal AG die gesamte Veränderung der Zahlungsmittel und Zah- lungsmitteläquivalente ausgewiesen?	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Frage 2:</b> Wurde in dem Quartals- bericht der Crystal AG angegeben, dass der Cash- flow aus der operativen Geschäftstätigkeit indirekt abgeleitet wird?	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Frage 3:</b> Wurde in dem Quartals- bericht der Crystal AG der Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit der nicht fortgeführten Aktivi- täten in der Kapitalfluss- rechnung ausgewiesen?	Ja	Nein	Ja	Nein
<b>Frage 4:</b> Wurde in dem Quartals- bericht der Crystal AG der Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit der nicht fortgeführten Aktivi- täten im Konzernanhang ausgewiesen?	Nein	Ja	Nein	Ja

*Tabelle 18: Fragen zum Inhalt des Quartalsberichts der Crystal AG*

In Tabelle 19 sind die Proportionen und Proportionentests der richtigen Antworten zum Inhalt des Quartalsberichts der Crystal AG im Viergruppenvergleich aufgeführt.

„Darstellung“ bei „Mit Priming“				„Priming“ bei „Alle CF in KFR“						
	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR	Gesamt	Proportionentest		Mit Priming	Ohne Priming	Gesamt	Proportionentest	
				z	p-Werte				z	p-Werte
Anzahl absolut	36	34	70			36	35	71		
Anzahl relativ	0,51	0,49	1,00			0,51	0,49	1,00		
Frage 1	0,67	0,68	0,67	0,09	0,93	0,67	0,91	0,79	2,56	0,01**
Frage 2	0,64	0,47	0,56	-1,42	0,16	0,64	0,71	0,67	0,68	0,50
Frage 3	0,56	0,41	0,49	-1,20	0,23	0,56	0,69	0,62	1,13	0,26
Frage 4	0,86	0,44	0,66	-3,70	0,00***	0,86	0,86	0,86	-0,05	0,96
„Darstellung“ bei „Ohne Priming“				„Priming“ bei „Gesamt-CF in KFR“						
	Alle CF in KFR	Gesamt-CF in KFR	Gesamt	Proportionentest		Mit Priming	Ohne Priming	Gesamt	Proportionentest	
				z	p-Werte				z	p-Werte
Anzahl absolut	35	36	71			34	36	70		
Anzahl relativ	0,49	0,51	1,00			0,49	0,51	1,00		
Frage 1	0,91	0,75	0,83	-1,85	0,07*	0,68	0,75	0,72	0,68	0,50
Frage 2	0,71	0,47	0,59	-2,07	0,04**	0,47	0,47	0,47	0,01	0,99
Frage 3	0,69	0,61	0,65	-0,66	0,51	0,41	0,61	0,51	1,67	0,10*
Frage 4	0,86	0,69	0,77	-1,64	0,10	0,44	0,69	0,57	2,14	0,03**

\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,1$   
 \*\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,05$   
 \*\*\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,01$

Tabelle 19: Proportionen und Proportionentests der Antworten zum Inhalt des Quartalsberichts der Crystal AG im Viergruppenvergleich

Zu erkennen ist, dass die Teilnehmer, die die Darstellung „Alle CF in KFR“ vorliegen hatten, die meisten Fragen besser beantworten konnten als die Teilnehmer, die die Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ vorliegen hatten. Dies ist vermutlich dadurch zu erklären, dass für diese Teilnehmer alle Informationen, die numerischer Natur sind, in der KFR dargestellt waren und der Text im Anhang angegeben war. Dieser Effekt ist sowohl mit als auch ohne Priming zu beobachten. Besonders „ohne Priming“ konnten die Teilnehmer mit der Darstellung „Alle CF in KFR“ die Fragen zu den zusätzlich angegebenen Informationen, die nicht relevant für die später zu beantwortenden Fragen nach der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit waren, signifikant besser beantworten (p-Werte: 0,07 und 0,04). Zudem konnten bei der Darstellung „Alle CF in KFR“ die geprimten Teilnehmer die Frage 4, die relevant für die Beantwortung der Fragen nach der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit ist, signifikant besser beantworten (p-Wert: 0,00).

Die geprimten Teilnehmer konnten die meisten Fragen schlechter beantworten als die nicht geprimten Teilnehmer. Das Priming scheint also zu bewirken, dass die Teilnehmer sich auf die wesentlichen Informationen konzentrieren, um die Fragen nach der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit zu beantworten. Dieser Effekt ist sowohl bei der Darstellung „Alle CF in KFR“ als auch bei der Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ zu beobachten. Vor allem bei der Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ konnten die nicht geprimten Teilnehmer die Fragen, wo der operative Cashflow der nicht fortgeführten Aktivitäten im Quartalsbericht zu finden ist, signifikant besser beantworten (p-Werte: 0,10 und 0,03). Zudem konnten die Teilnehmer mit der Darstellung „Alle CF in KFR“ die Frage 1, die nicht relevant für die Fragen nach der künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit ist, ohne Priming signifikant besser beantworten (p-Wert: 0,01).

Anschließend an diese Fragen mussten die Teilnehmer einen Identifikationscode ausfüllen. Nachdem das Experiment in den Veranstaltungen Controlling (Master) und Externe Rechnungslegung (Vertiefungsbereich Bachelor) durchgeführt wurde, konnten keine Teilnehmer identifiziert werden, die zweimal an dem Experiment teilgenommen haben, weshalb kein Teilnehmer aus der Stichprobe entfernt werden musste.

Nachdem die Teilnehmer den Identifikationscode ausgefüllt hatten, waren noch einige abschließende Fragen zur Person zu beantworten. Die Anzahl der Teilnehmer pro Gruppe, das Durchschnittsalter sowie das Geschlecht wurden bereits in Tabelle 3 in Kapitel 34 dargestellt. Zudem wurden die Teilnehmer gefragt, in welchem Studiengang sie sich befinden, welche Vorlesungen sie bereits im Bereich Rechnungswesen und Controlling gehört haben und welche Berufserfahrung sie im Bereich Rechnungswesen und Controlling bereits gesammelt haben.

Da alle Studierenden entweder im Bachelorvertiefungsmodul Externe Rechnungslegung oder im Mastermodul Controlling saßen, ist sichergestellt, dass die Teilnehmer ein grundlegendes Verständnis für die im Experiment enthaltenen Inhalte mitgebracht haben.

Wird bei der Auswertung der Haupteffekte um bestimmte Studiengänge, nicht gehörte Vorlesungen oder fehlende Berufserfahrung im Bereich Rechnungswesen/Controlling (zu Berufserfahrung wurden auch eine Ausbildung oder ein Praktikum gezählt) bereinigt, ändern sich die Ergebnisse nicht wesentlich im Vergleich zu denen, die in Kapitel 361 ausführlich beschrieben wurden.

### 364. Schlussfolgerungen und Limitationen

In dem Experiment wurde das Darstellungswahlrecht in der Kapitalflussrechnung nach IFRS 5 untersucht. Hierbei wurden die beiden verbreitetsten Darstellungsformen im DAX daraufhin untersucht, wie sie von den Abschlussadressaten wahrgenommen werden. Zudem wurde der Effekt eines Priming hierauf untersucht.

#### Hypothese 1:

*Bei der Darstellungsvariante „Alle CF in KFR“ schätzen die Abschlussadressaten die künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit häufiger auf Basis des fortgeführten operativen Cashflows ein als bei der Darstellungsvariante „Gesamt-CF in KFR“.*

Bei kurzfristiger Betrachtung ist ein signifikanter Effekt (p-Wert: 0,00) bei der Variable Darstellung im Zweigruppenvergleich erzielt worden. Bei der Gruppe „Alle CF in KFR“ haben demnach signifikant mehr Teilnehmer die Tendenz des fortgeführten operativen Cashflows ihrer Einschätzung zugrunde gelegt als bei der Gruppe „Gesamt-CF in KFR“. Dieser Effekt tritt bei der langfristigen Betrachtung mit gleicher Richtung auf, ist hier jedoch nicht signifikant (p-Wert: 0,18). Die Ergebnisse werden im Viergruppenvergleich bestätigt (p-Wert: 0,00 und 0,00 bzw. 0,11 und 0,78).

Die Ergebnisse zu Hypothese 1 zeigen, dass die verschiedenen Darstellungsformen von den Teilnehmern unterschiedlich wahrgenommen werden. Die Unternehmen können somit durch das Darstellungswahlrecht die Wahrnehmung der Abschlussadressaten beeinflussen. Die Aufmerksamkeit kann auf den fortgeführten oder den nicht fortgeführten operativen Cashflow gelenkt werden. Die Abschlussadressaten werden hierdurch manipulierbar.

Die Darstellung „Alle CF in KFR“ scheint den Abschlussadressaten entscheidungsnützlichere Informationen zur Verfügung zu stellen als die Darstellung

„Gesamt CF in KFR“. Die Teilnehmer waren bei der Darstellung „Alle CF in KFR“ eher dazu in der Lage aus den bereitgestellten Informationen sinnvolle Schlüsse für die Zukunft zu ziehen als bei der Darstellung „Gesamt CF in KFR“, was darauf hindeutet, dass diese Informationen verständlicher für die Teilnehmer aufbereitet wurden. Eine mögliche Erklärung für dieses Ergebnis stellt der in Kapitel 231 beschriebene Disclosure Overload dar. Die auf zwei Seiten verteilten Informationen, die zusätzlich von den Abschlussadressaten fordern, die Cashflows der fortgeführten Aktivitäten selbständig zu ermitteln, scheint die Teilnehmer, wie in Kapitel 35 bereits vermutet, an ihre kognitiven Grenzen zu führen.

Die Schwächen der Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ könnten dem IASB als Diskussionsgrundlage bei Überlegungen dienen, das Darstellungswahlrecht aus Gründen der Klarheit und Übersichtlichkeit des IFRS-Abschlusses abzuschaffen und nur noch die Darstellung „Alle CF in KFR“ zuzulassen. Die im DAX notierten Unternehmen haben in dem hier betrachteten Untersuchungszeitraum ohnehin überwiegend die Darstellung „Alle CF in KFR“ verwendet.

## **Hypothese 2:**

*Mit dem Priming der Abschlussadressaten schätzen diese die künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit häufiger auf Basis des fortgeführten operativen Cashflows ein als ohne Priming.*

Es ist lediglich bei der langfristigen Betrachtung ein leicht signifikanter Effekt (p-Wert: 0,10) beim Zweigruppenvergleich festzustellen. Bei zusätzlicher Betrachtung des Viergruppenvergleichs wird deutlich, dass dieser Effekt sich alleine auf die Gruppen mit der Darstellungsvariante „Alle CF in KFR“ beschränkt (p-Wert: 0,06). Damit haben nur bei der Darstellung „Alle CF in KFR“ signifikant mehr Teilnehmer die langfristige künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit auf Basis des fortgeführten operativen Cashflows eingeschätzt, wenn sie geprimt wurden. Bei der Einschätzung der kurzfristigen

künftigen Entwicklung hatte das Priming hingegen keinen signifikanten Effekt.

Überraschend ist, dass das Priming in diesem Experiment nur bei der Darstellungsform „Alle CF in KFR“ in Kombination mit der langfristigen Betrachtung der Geschäftstätigkeit einen signifikanten Effekt hatte. Die Kombination aus der Frage nach der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit und einem Priming scheint demnach dabei zu helfen, die ohnehin vorteilhafte Darstellung noch besser zu durchdringen. Dagegen kann das hier verwendete Priming nicht dabei helfen, den Effekt der nachteiligen Darstellung zu überwinden, obwohl viele Studien den Effekt des Primings in einem anderen Zusammenhang belegen konnten. Der zu beobachtende Effekt zeigt dennoch, dass sich den Unternehmen auch hier Möglichkeiten bieten, die Abschlussadressaten zu beeinflussen.

Interessant ist in diesem Zusammenhang auch, dass die Unternehmen, die sich Mühe geben den Effekt der Aufgabe des Geschäftsbereichs zu zeigen (Darstellung „Alle CF in KFR“ und mit Priming) deutlich bessere Werte (Mittelwert kurzfristig: 4,19, Mittelwert langfristig: 4,50) erzielen als die Unternehmen, die sich keine Mühe geben diesen Effekt zu zeigen (Darstellung „Gesamt CF in KFR“ und ohne Priming) (Mittelwert kurzfristig: 3,00, Mittelwert langfristig: 3,72). Aus Sicht der Abschlussadressaten ist es demnach wünschenswert, dass die Unternehmen diesen Effekt mit der Darstellung „Alle CF in KFR“ abbilden und zusätzlich mit Hilfe eines Primings hierauf aufmerksam machen.

Insgesamt machen die Ergebnisse deutlich, dass die Interpretation von Finanzinformationen durch die Abschlussadressaten davon beeinflusst wird, wie diese präsentiert werden. Bei unterschiedlicher Vermittlung der gleichen Finanzinformationen wurde die künftige Entwicklung unterschiedlich eingeschätzt. Diese Ergebnisse entsprechen nicht dem Verhalten eines „Homo Oeconomicus“. Zu erklären ist dieses Verhalten mit Hilfe der Verhaltensöko-

nomie. Hier zeigt sich vor allem die Bedeutung psychologischer Aspekte bei der Interpretation von Finanzinformationen.

Das Experiment unterliegt einigen Limitationen, die in künftigen Forschungsprojekten untersucht werden könnten. Hier ist zunächst die Primingvariable zu nennen. Der gesetzte Prime hat nicht dazu geführt, dass der Effekt der nachteiligen Darstellung abgeschwächt oder überwunden wurde. Der Effekt einer vorteilhaften Darstellung konnte dagegen leicht verstärkt werden. Denkbar wäre, dass ein anderer Prime einen deutlicheren Effekt hervorrufen könnte.

Es deutet sich zudem an, dass die Frage nach der langfristigen Entwicklung die Aufmerksamkeit der Teilnehmer auf den fortgeführten operativen Cashflow lenkt. Auch dieser Effekt könnte untersucht werden.

Zu beachten ist auch, dass das Experiment für eine bestimmte Situation konstruiert wurde. Die Ergebnisse können daher nicht eins zu eins in die Realität übernommen werden. In der Realität sind in einem IFRS-Abschluss viele weitere Informationen vorhanden, die einen Einfluss auf die Beurteilungen der Abschlussadressaten haben und die auch die Beurteilungen bei den betrachteten Darstellungsvarianten verändern könnten.

Interessant wäre es auch, das Experiment mit professionellen Investoren und Analysten durchzuführen, um herauszufinden, ob diese die Darstellungsvarianten genauso wahrnehmen wie die befragten Studierenden und ob das Priming bei ihnen auch nur einen geringen Effekt hat.

## **4 Untersuchung ausgewählter Pro-Forma-Kennzahlen in IFRS-Geschäftsberichten**

### **41 Motivation und Forschungsfragen**

#### **411. Theoretische Grundlagen von Pro-Forma-Kennzahlen**

##### **411.1 Abgrenzung und Kategorisierung von Pro-Forma-Kennzahlen**

Zur Erfolgsdarstellung nach IFRS dienten traditionell drei Rechenwerke: die GuV, die Eigenkapitalveränderungsrechnung und die Kapitalflussrechnung. Diese Aufgliederung konnte dem Anspruch der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen jedoch aus verschiedenen Gründen nicht mehr gerecht werden.<sup>290</sup>

Nach einem mehrjährigen Diskussionsprozess wurde die GuV schließlich durch die Gesamtergebnisrechnung als Pflichtbestandteil des Abschlusses ersetzt.<sup>291</sup> Zuvor wurden erfolgswirksame Bestandteile in der GuV und erfolgsneutrale Bestandteile in der Eigenkapitalveränderungsrechnung gezeigt. Die Gesamtergebnisrechnung berücksichtigt alle Erfolgsbestandteile in einer umfassenden Periodenerfolgsrechnung, wodurch es den Abschlussadressaten erleichtert wird, sich ein umfassendes Bild über die Ertragslage des Unternehmens zu verschaffen.<sup>292</sup> Durch diesen veränderten Ausweis von Eigenkapitalveränderungen wurde eine Weiterentwicklung der IFRS in Richtung Clean Surplus Accounting erreicht. In der Gesamtergebnisrechnung wird die Endsumme „Gesamtergebnis“ (total comprehensive income) durch erfolgswirksame und erfolgsneutrale Aufwendungen und Erträge gebildet. Die bisherige Endsumme der GuV „Ergebnis“ (profit or loss) stellt somit lediglich noch eine Zwischensumme dar. Grund für die Umstellung ist, dass so

---

<sup>290</sup> Vgl. ANTONAKOPOULOS, N., Gewinnkonzeption und Erfolgsdarstellung, S. 1-6.

<sup>291</sup> Vgl. hierzu IAS 1 (rev. 2007).

<sup>292</sup> Vgl. ZÜLCH, H./FISCHER, D., Joint Financial Statement Presentation Project, S. 1767.

die erfolgsneutralen Aufwendungen und Erträge, die im OCI gezeigt werden, für die Abschlussadressaten besser ersichtlich dargestellt werden sollen und eine eindeutigere Abgrenzung zu den Transaktionen mit den Eigenkapitalgebern erfolgt.<sup>293</sup>

Trotz diesen Veränderungen bieten die Regelungen zur Erfolgsdarstellung den Unternehmen nach wie vor viel Freiraum bei der Strukturierung ihrer GuV. Erfolgskomponenten können individuell aufgespalten oder zusammengefasst werden.<sup>294</sup> Hinzu kommt, dass der Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag eine vergangenheitsbezogene Größe ist. Diese Vergangenheitsorientierung ist mit Blick auf die Prognosefunktion der Rechnungslegung problematisch, da diese Kennzahl nur in eingeschränktem Maße nachhaltig ist. Der Gewinn kann durch eine Vielzahl nicht nachhaltiger Ereignisse beeinflusst werden. Hierzu gehören u. a. Schäden aufgrund von Naturkatastrophen und betriebsfremde Gewinne. Daher reicht es oft nicht aus, lediglich den Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag zu betrachten, um erfolgreich Prognosen für die Zukunft abzugeben. Auch ein Vergleich von Unternehmen, die verschiedenen Steuersätzen unterliegen ist anhand des Jahresüberschusses bzw. Jahresfehlbetrags nicht zwingend möglich, da diese auch einen Einfluss auf den Gewinn haben.

Mit der Zeit hat daher die Verwendung von Pro-Forma-Kennzahlen als „nachhaltige Gewinngrößen“ in den Geschäftsberichten börsennotierter Unternehmen eine wichtige Rolle eingenommen. Sie sind mittlerweile bei vielen Unternehmen fester Bestandteil der Unternehmenskommunikation und

---

<sup>293</sup> Vgl. ZÜLCH, H./FISCHER, D./ERDMANN, M.-K., Neuerungen in der Darstellung eines IFRS-Abschlusses, S. 963 sowie 965 f.; zum Begriff „clean surplus concept“ vgl. Kapitel 211.

<sup>294</sup> Vgl. hierzu bspw. DEXHEIMER, S., Gewinngliederungsgrundsätze im internationalen Vergleich, S. 455-457; BRAKENSIEG, S./HÜTTEN, C., Gliederung von Bilanz und GuV, S. 1108 f. sowie IAS 1.81A-105; PRONOBIS, P., Neugestaltung des Performance Reporting, S. 35-37 und 56.

werden auch im Geschäftsbericht angegeben.<sup>295</sup> Bei den Pro-Forma-Kennzahlen werden bestimmte Ergebniskomponenten aus der regulierten Ergebnisrechnung ausgelassen,<sup>296</sup> weshalb sie vor allem bei der Analyse künftiger Erfolgspotentiale bedeutsam sind. Durch die individuellen Anpassungen haben Pro-Forma-Kennzahlen einen entscheidenden Vorteil gegenüber den regulierten Erfolgsgrößen. Die individuellen Anpassungen können den Informationsgehalt erhöhen, wodurch wiederum die Prognosequalität der künftigen Erfolgssituation zunimmt und die nachhaltige, operative Ertragskraft des Unternehmens besser betont werden kann.<sup>297</sup>

Eine Möglichkeit der Abgrenzung von den regulierten Kennzahlen ist, dass die Veröffentlichung von Pro-Forma-Kennzahlen freiwillig ist. Dadurch bieten sie die Möglichkeit der individuellen Modifizierung des nach den geltenden Rechnungslegungsstandards ermittelten Periodenergebnisses.<sup>298</sup> Hinzu kommt, dass die Pro-Forma-Kennzahlen grundsätzlich „nachhaltige“ Gewinngrößen darstellen sollen, bei denen in der Regel nicht wiederkehrende und nicht zum Geschäftszweck gehörende Ergebnisbestandteile eliminiert werden.<sup>299</sup>

In der Literatur werden Pro-Forma-Kennzahlen häufig als „im weiteren Sinne“ und „im engeren Sinne“ kategorisiert. Zu den Pro-Forma Kennzahlen im weiteren Sinne zählen typischerweise die sogenannten „Earnings-Before-Kennzahlen“. Sie werden durch systematische Berechnungsschemata bereinigt und sind grundsätzlich Bestandteil der regulierten Rechnungslegung. In

---

<sup>295</sup> Vgl. SCHACHT, U./FACKLER, M., Praxishandbuch Unternehmensbewertung, S. 60; HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 131-136; KLEINMANN, H., Earnings Before Bad Stuff, S. 251, 253; WEIßENBERGER, B., IFRS für Controller, S. 107 und 109.

<sup>296</sup> Vgl. KLEINMANN, H., Earnings Before Bad Stuff, S. 252 f.

<sup>297</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 133; SCHACHT, U./FACKLER, M., Praxishandbuch Unternehmensbewertung, S. 61 f.; RUHWEDEL, F./THALE, S., Pro-Forma-Ergebnisse, S. 387.

<sup>298</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 130.

<sup>299</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 130.

vielen Fällen können die Abschlussadressaten die Kennzahlen anhand von Informationen aus dem Anhang selbst berechnen und nachvollziehen. Mit Hilfe von pflichtgemäß offenzulegenden Informationen, kann die Zusammensetzung von den Abschlussadressaten in der Regel besser nachvollzogen werden. Die Kennzahlen eignen sich daher meist für die Erstellung von Prognosen.<sup>300</sup> Besonders häufig werden das „Ergebnis vor Steuern“ (EBT), das „Ergebnis vor Zinsen und Steuern“ (EBIT) sowie das „Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen“ (EBITDA) verwendet.<sup>301</sup> Trotzdem gibt es keine einheitliche Definition für die Berechnung von Earnings-Before-Kennzahlen.<sup>302</sup> Die Abschlussadressaten wissen bspw. bei der Publikation eines EBIT jedoch zumindest, dass das Periodenergebnis um gewisse Steuerpositionen (T) und eine Form des Finanzergebnisses (I) korrigiert wird.

Wenn Ergebnisgrößen hingegen bereinigt werden, ohne dass einem systematischen Berechnungsschema gefolgt wird, wird von Pro-Forma-Kennzahlen im engeren Sinne oder von „modifizierten Ergebnisgrößen“ gesprochen. Hierzu zählen bspw. der „Jahresüberschuss vor Sondereinflüssen“ oder das „um einmalige Effekte bereinigte operative Ergebnis“.<sup>303</sup> Diese Kennzahlen weisen in der Regel lediglich eine geringe Transparenz auf, weshalb die Gefahr besteht, dass mit ihrer Hilfe eine Erfolgslage suggeriert wird, die nicht der Realität entspricht. Daher sollten diese Kennzahlen bei der Prognose künftiger Erfolgspotentiale vorsichtig eingesetzt werden und die Berechnungsmethodik möglichst transparent gemacht werden. Die Entscheidungsnützlichkeit ist grundsätzlich nur bei transparenten und nachvollziehbaren Pro-Forma-Kennzahlen gegeben. Nur so kann sichergestellt werden, dass die

---

<sup>300</sup> Vgl. HITZ, J.-M./JENNINGS, V., Publizität von Pro-forma-Ergebnisgrößen, S. 237 sowie VOLK, G., Pro-forma-Kennzahlen in der Ergebnisberichterstattung, S. 68.

<sup>301</sup> Vgl. BASSEN, A. ET AL., Ausweis von Pro-Forma-Kennzahlen, S. 360.

<sup>302</sup> Vgl. ZWIRNER, C./FROSCHHAMMER, M., Pro-Forma-Kennzahlen, S. 160.

<sup>303</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 131.

Adressaten der Kennzahlen dazu in der Lage sind, den Informationsgehalt korrekt wahrzunehmen und einzuordnen.<sup>304</sup>

Neben der zuvor dargestellten Kategorisierung gibt es weitere Kriterien, um Pro-Forma-Kennzahlen voneinander abzugrenzen.<sup>305</sup> Die dargestellte Kategorisierung in Earnings-Before-Kennzahlen und modifizierte Ergebnisgrößen hat den Vorteil, dass die Pro-Forma-Kennzahlen und die zugrunde liegenden Berechnungsweisen selbst die entscheidenden Kriterien der Kategorisierung sind.

#### 411.2 Motive und Ziele der Pro-Forma-Berichterstattung

Bei der Bereitstellung von Pro-Forma-Kennzahlen können nach herrschender Meinung zwei unterschiedliche Motive zugrunde liegen.<sup>306</sup> Zunächst ist das Motiv der Informationsvermittlung zu nennen. Unternehmen passen ihre Gewinngrößen an, um deren Informationsgehalt zu verbessern.<sup>307</sup> Manager und andere Befürworter von Pro-Forma-Kennzahlen argumentieren, dass diese den nachhaltigen Gewinn des Unternehmens besser abbilden und verbesserte Größen zur Bestimmung von künftigen Cashflows und Unternehmenswerten darstellen.<sup>308</sup>

Mit Hilfe dieser zusätzlich bereitgestellten Informationen soll die Entscheidungsnützlichkeit der regulierten Rechnungslegungsinformationen ergänzt oder übertroffen werden.<sup>309</sup> Das Ziel ist es, die Defizite der periodischen Berichterstattung zu beheben und die Qualität der Informationen zu erhöhen.

---

<sup>304</sup> Vgl. ZWIRNER, C./FROSCHAMMER, M., Pro-Forma-Kennzahlen, S. 161.

<sup>305</sup> Zu den möglichen Kategorisierungen vgl. KÜTING, K./HEIDEN, M., Systematisierung von Pro-forma-Kennzahlen, S. 1544-1552.

<sup>306</sup> Vgl. hierzu u. a. FISCHER, M., Berichterstattungspraxis und Aussagekraft von Pro-Forma-Kennzahlen, S. 44.

<sup>307</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 133 f.

<sup>308</sup> Vgl. BHATTACHARYA, N. ET AL., Pro Forma Earnings Information, S. 581.

<sup>309</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 133.

Die bereitgestellten Pro-Forma-Kennzahlen sollen einen prognosefähigen Gewinn zeigen und eine höhere zwischenbetriebliche Vergleichbarkeit ermöglichen.<sup>310</sup> Dies soll durch den ausschließlichen Einbezug von Geschäftsvorfällen erreicht werden, die sich mit hoher Wahrscheinlichkeit in künftigen Perioden teilweise oder vollumfänglich wiederholen werden.<sup>311</sup> Hierfür sind Pro-Forma-Kennzahlen besser geeignet als normierte Rechnungslegungsgrößen, da sie sich besser auf unternehmensspezifische Gegebenheiten abstimmen lassen und daher die wirtschaftliche Lage u. U. besser darstellen können. Möglich wird dies, da die Unternehmen große Spielräume bei der Ausgestaltung von Pro-Forma-Kennzahlen haben.<sup>312</sup> Die Manager verfügen in der Regel über Nachhaltigkeitseinschätzungen unternehmensspezifischer Komponenten, die sie über die Pro-Forma-Kennzahlen an den Kapitalmarkt weitergeben. Die Motivation könnte hier bspw. das Ziel einer zutreffenden Bewertung des Unternehmens am Kapitalmarkt sein. Auslöser könnten u. a. betriebsindividuelle Vorgänge wie bestimmte Entwicklungstendenzen in dem Unternehmen nach dem Bilanzstichtag oder exogene Einflüsse wie Rechnungslegungsvorschriften, die von den Abschlussadressaten als nicht aussagekräftig genug empfunden werden, sein.<sup>313</sup>

Als zweites Motiv kann die Beeinflussung der Abschlussadressaten genannt werden. Durch die freiwillige, mit zusätzlichen Kosten verbundene Berichterstattung von Pro-Forma-Kennzahlen kann das Management versuchen, die Ergebnisbeurteilung der Anleger und dadurch die Kapitalmarktbeurteilung positiv zu beeinflussen.<sup>314</sup> Die Kennzahlen werden dann so gestaltet, dass das

---

<sup>310</sup> Vgl. KLEINMANN, H., Earnings Before Bad Stuff, S. 253; HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 133 f.

<sup>311</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 133.

<sup>312</sup> Vgl. ZWIRNER, C./FROSCHHAMMER, M., Pro-Forma-Kennzahlen, S. 160.

<sup>313</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 133 f.; FISCHER, M., Berichterstattungspraxis und Aussagekraft von Pro-Forma-Kennzahlen, S. 44; HEIDEN, M., Pro-Forma-Berichterstattung, S. 158-160.

<sup>314</sup> Vgl. BRADSHAW, M./SLOAN, R., GAAP vs. The Street, S. 44 f.

Ergebnis besser oder schlechter dargestellt wird, dass eine Glättung des ausgewiesenen Ergebnisses im Zeitablauf erreicht wird oder dass durch die Anpassungen vorher publizierte Ergebnisprognosen erreicht werden.<sup>315</sup> Um dies zu erreichen, werden Ergebnisgrößen wie der Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag um negative Ergebnisbestandteile, denen ein einmaliger, ungewöhnlicher oder außerordentlicher Charakter beigemessen wird, sowie um nicht zahlungswirksame Bestandteile bereinigt.<sup>316</sup> Um die beeinflussende Wirkung zu verstärken, werden zudem Pro-Forma-Ergebnisse gegenüber den tatsächlich ermittelten Gewinngrößen hervorgehoben und die vorgenommenen Anpassungen an den regulierten Ergebnisgrößen wenig transparent dargestellt.<sup>317</sup>

Die Veröffentlichung von Pro-Forma-Kennzahlen räumt dem Management große Ermessensspielräume in Bezug auf die Ergebnissteuerung ein, die die Beeinflussung der Anleger zum Ziel hat. Problematisch ist zudem die nicht vorhandene Standardisierung der als nicht nachhaltig angesehenen Ergebniskomponenten.<sup>318</sup> Der Mangel einer einheitlichen Definition von Pro-Forma-Ergebnisgrößen führt zu einer mehr oder minder willkürlichen Auswahl der Bestandteile dieser Ergebnisgrößen und dementsprechend zu einer erheblichen Einschränkung ihrer Transparenz und Vergleichbarkeit.<sup>319</sup> Eine Unternehmensbeurteilung und ein Vergleich von Abschlüssen verschiedener Unternehmen oder sogar der gleichen Unternehmen im Zeitablauf sind dadurch schwierig. Die Gegner von Pro-Forma-Kennzahlen argumentierten daher, dass diese ein Versuch der Manager seien, die Investoren zu täuschen, indem sie versuchen die Erwartungen der Investoren zu erreichen oder sogar

---

<sup>315</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 133-136.

<sup>316</sup> Vgl. ZWIRNER, C./FROSCHHAMMER, M., Pro-Forma-Kennzahlen, S. 160; BRADSHAW, M./SLOAN, R., GAAP vs. The Street, S. 44 f.; WEIßENBERGER, B., IFRS für Controller, S. 107.

<sup>317</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 134.

<sup>318</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 135 f.

<sup>319</sup> Vgl. HILLEBRANDT, F./SELLHORN, T., Pro-Forma-Earnings: Umsatz vor Aufwendungen?, S. 153 f.; WEIßENBERGER, B., IFRS für Controller, S. 107-110.

zu übertreffen.<sup>320</sup> Diese Vermutung unterstützen auch die Ergebnisse der Studie von BHATTACHARYA ET AL. (2004).<sup>321</sup> Im Dezember 2001 hat die SEC sogar eine Warnung herausgegeben, dass Pro-Forma-Kennzahlen kritisch hinterfragt werden sollten, mit der Begründung, dass sie unübersichtliche und irreführende Eindrücke erzeugen können.<sup>322</sup>

Ein sehr anschauliches Beispiel stellen die Geschäftsberichte der Vodafone Group PLC 1999/2000 und 2000/2001 dar. Die Vodafone PLC hat im Geschäftsjahr 1999/2000 einen Gewinn von £ 487 Mio. veröffentlicht.<sup>323</sup> In dem Geschäftsjahr 2000/2001 wurde dann ein Verlust in Höhe von £ 9,763 Mio. ausgewiesen, der hauptsächlich durch den Kauf der Mannesmann AG entstanden war.<sup>324</sup> In den „financial highlights“ des Geschäftsberichts 2000/2001 wurde dieser Verlust jedoch nicht ausgewiesen. Stattdessen wurde die Kennzahl „total group operating profit before goodwill and exceptional items“ in Höhe von £ 5,204 Mio. ausgewiesen, die sich im Gegensatz zum Vorjahr nahezu verdoppelt hat (1999/2000 £ 2,538 Mio.).<sup>325</sup> Dieses Beispiel veranschaulicht, wie groß der Spielraum ist, den die Unternehmen bei der Erstellung ihrer Pro-Forma-Kennzahlen haben.

Ein aktuelleres Beispiel ist die deutsche Fluggesellschaft Air Berlin PLC & Co. Luftverkehrs KG. Das ausgewiesene Ergebnis nach Ertragsteuern im Geschäftsjahr 2016 betrug -781,9 Mio. €. <sup>326</sup> In der Kennzahlenübersicht des Geschäftsberichtes wird vor diesem Verlust das Ergebnis vor Finanzergebnis, Steuern, Abschreibungen und Aufwendungen aus Operating Leasing für Flug-

---

<sup>320</sup> Vgl. BHATTACHARYA, N. ET AL., Pro forma earnings and GAAP operating earnings, S. 286.

<sup>321</sup> Vgl. BHATTACHARYA, N. ET AL., Recent Trends in Pro Forma Reporting, S. 27-43.

<sup>322</sup> Vgl. Securities and Exchange Commission, Press Release 2001 – 144, 04.12.2001.

<sup>323</sup> Vgl. VODAFONE GROUP PLC (Hrsg.), Geschäftsbericht 1999/2000, S. 28.

<sup>324</sup> Vgl. VODAFONE GROUP PLC (Hrsg.), Geschäftsbericht 2000/2001, S. 4 f. sowie 25.

<sup>325</sup> Vgl. VODAFONE GROUP PLC (Hrsg.), Geschäftsbericht 2000/2001, S. 3.

<sup>326</sup> Vgl. AIR BERLIN PLC & CO. LUFTVERKEHRS KG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2016, S. 97.

zeuge und technische Anlagen (EBITDAR) i. H. v. 90,6 Mio. € ausgewiesen.<sup>327</sup> Hier sind u. a. die Leasingkosten i. H. v. 671,8 Mio. € herausgerechnet worden.<sup>328</sup> Beide Beispiele verdeutlichen, wie durch Anpassungen des Ergebnisses nach Steuern aus einem deutlichen Verlust eine positive Ergebnisgröße generiert werden kann.

Gründe für die bewusste Anlegerbeeinflussung könnten u. a. die aktienbasierte Managementvergütung aber auch das Bestreben der positiven Darstellung der Eigenleistung sein.<sup>329</sup> Verschiedene Studien zeigen, dass es bei negativen oder im Vergleich zur Vorperiode gesunkenen Periodenergebnissen sowie bei Verfehlungen von Analystenprognosen besonders häufig zu bewusster Ergebnissteuerung kommt.<sup>330</sup>

Der höhere Informationsgehalt und die daraus resultierende verbesserte Prognosefähigkeit von Pro-Forma-Größen werden also durch das enorme Gestaltungspotential der Pro-Forma-Kennzahlen eingeschränkt.<sup>331</sup> Viele Unternehmen rücken die individuell gestalteten Pro-Forma-Kennzahlen in den Geschäftsberichten (bspw. im Finanzüberblick) und durch Pressemitteilungen in den Vordergrund.<sup>332</sup> Die Wahrscheinlichkeit, dass diese Größen den Abschlussadressaten anschließend als Ankerwert dienen, ist demnach hoch.<sup>333</sup> Für den Fall, dass Unternehmen ihre Pro-Forma-Kennzahlen zur Beeinflussung der Abschlussadressaten nutzen und sie demnach keinen höheren Informationsgehalt aufweisen, besteht die Gefahr, dass es zu einer verzerrten Wahrnehmung der Situation kommt. Dieser Effekt könnte sich noch

---

<sup>327</sup> Vgl. AIR BERLIN PLC & CO. LUFTVERKEHRS KG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2016, Kennzahlenübersicht und S. 175.

<sup>328</sup> Vgl. AIR BERLIN PLC & CO. LUFTVERKEHRS KG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2016, S. 28.

<sup>329</sup> Vgl. HOLTHAUSEN, R., Accounting method choice, S. 208.

<sup>330</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 134.

<sup>331</sup> Vgl. GRONEWOLD, U./SELLHORN, T., Pro Forma Earnings, S. 108.

<sup>332</sup> Vgl. BRADSHAW, M./SLOAN, R., GAAP vs. The Street, S. 24.

<sup>333</sup> Zum Anchoring Effekt vgl. Kapitel 231 sowie 35.

verstärken, wenn die Pro-Forma-Kennzahlen höher sind als die regulierten Erfolgsgrößen.<sup>334</sup> HITZ UND JENNINGS (2008) zeigen in ihrer Studie, dass die modifizierten EBIT- bzw. EBITDA-Größen im Vergleich zu den jeweils entsprechenden Gewinngrößen bei 87 % der betrachteten Unternehmen höher ausfielen.<sup>335</sup> Dass die Pro-Forma-Kennzahlen in der Regel höher sind als die entsprechenden Gewinngrößen liegt daran, dass bei deren Ermittlung überwiegend um Aufwendungen bereinigt wird.<sup>336</sup> Werden den Abschlussadressaten durch diese Bereinigungen zusätzliche, entscheidungsnützliche Informationen zur Verfügung gestellt, ist dieses Vorgehen gewünscht und gerechtfertigt.<sup>337</sup> Als entscheidungsnützlich können Pro-Forma-Kennzahlen dann angesehen werden, wenn nicht wiederkehrende Komponenten eliminiert und wiederkehrende Komponenten berücksichtigt werden.<sup>338</sup>

Aber nicht nur die Höhe von Pro-Forma-Kennzahlen sondern, auch die Transparenz bei der Darstellung spielt im Zusammenhang mit dem Anchoring-Effekt eine Rolle. Anker sind leichter zu etablieren, je höher die Unsicherheit der Entscheidungssituation ist.<sup>339</sup> Dadurch, dass externe Abschlussadressaten nur einen beschränkten Zugriff auf unternehmensinterne Daten haben, fällt es ihnen oft schwer nachzuvollziehen, ob bestimmte Ereignisse innerhalb eines Geschäftsjahres zum Kerngeschäft gehört haben oder lediglich einmaliger Natur waren. Dieser Informationsvorsprung kann von den Unternehmen opportunistisch ausgenutzt werden.<sup>340</sup> Werden Pro-Forma-Kennzahlen hingegen transparent dargestellt, können die Veränderungen an

---

<sup>334</sup> In verschiedenen Studien wurde nachgewiesen, dass sich Probanden durch die Höhe eines Ankers beeinflussen lassen. Vgl. hierzu z. B. KAHNEMANN, D./SLOVIC, P./TVERSKY, A., in: *Judgment under uncertainty*; KAHNEMANN, D., *Schnelles Denken, langsames Denken*, S. 152 f. und STEPHAN, E., in: *38. Kongreß der Deutschen Gesellschaft für Psychologie*, S. 711.

<sup>335</sup> Vgl. HITZ, J.-M./JENNINGS, V., *Publizität von Pro-forma-Ergebnisgrößen*, S. 241.

<sup>336</sup> Vgl. HITZ, J.-M., *Information versus adverse Anlegerbeeinflussung*, S. 134.

<sup>337</sup> Vgl. GRONWOLD, U./SELLHORN, T., *Pro Forma Earnings*, S. 107.

<sup>338</sup> Vgl. HITZ, J.-M./JENNINGS, V., *Publizität von Pro-forma-Ergebnisgrößen*, S. 238.

<sup>339</sup> Vgl. STEPHAN, E./WILLMAN, M., *Ankereffekte bei Finanzentscheidungen*, S. 14.

<sup>340</sup> Vgl. GRONWOLD, U./SELLHORN, T., *Pro Forma Earnings*, S. 108.

den Ergebnisgrößen, die zu der Pro-Forma-Kennzahl geführt haben, besser nachvollzogen werden<sup>341</sup> und dadurch auch besser hinsichtlich der von den Investoren zu treffenden Investitionsentscheidungen interpretiert werden. Auffällig ist, dass vor allem bei den modifizierten Pro-Forma-Kennzahlen Informationen über deren Zusammensetzung fehlen. Laut BASSEN ET.AL. (2012) haben 2010 nur 34 % der untersuchten Unternehmen ausreichend transparent über die Zusammensetzung ihrer Pro-Forma-Kennzahlen berichtet.<sup>342</sup>

Trotz der aufgezeigten Nachteile zeigen empirische Untersuchungen, dass den Pro-Forma-Ergebnissen von manchen Investoren eine größere Aussagekraft zugesprochen wird als dem Periodenergebnis.<sup>343</sup> BRADSHAW UND SLOAN (2002) geben in ihrer Untersuchung zwei Erklärungsmöglichkeiten für diese Entwicklung an. Zum einen könnten Pro-Forma-Kennzahlen einfach von größerer Relevanz für Investoren sein. Zum anderen könnten Investoren auch von dem Ausweis von Pro-Forma-Kennzahlen getäuscht werden. BHATTACHARYA ET AL. (2007) fanden in ihrer Untersuchung heraus, dass sich unerfahrene Investoren häufig auf Pro-Forma-Kennzahlen bei ihren Investitionen verlassen, während kein Zusammenhang zwischen den Geschäften von erfahrenen Investoren und den von Managern bereitgestellten Pro-Forma-Informationen gefunden werden konnte.<sup>344</sup>

Verschiedene Studien zeigen, dass eine höhere Transparenz der Berichtsformate dazu führt, dass eine Ergebnissteuerung des Managements besser erkannt werden kann.<sup>345</sup> HUNTON/LIBBY/MAZZA (2006) fanden in ihrer experimentellen Studie zur Berichterstattung der Gesamtergebnisrechnung bspw.

---

<sup>341</sup> Vgl. BASSEN, A. ET AL., Ausweis von Pro-Forma-Kennzahlen, S. 363.

<sup>342</sup> Vgl. BASSEN, A. ET AL., Ausweis von Pro-Forma-Kennzahlen, S. 365.

<sup>343</sup> Vgl. WEIßENBERGER, B., IFRS für Controller, S. 107-110; BRADSHAW, M./SLOAN, R., GAAP vs. The Street, S. 23 f.; HILLEBRANDT, F./SELLHORN, T., Pro-Forma-Earnings: Umsatz vor Aufwendungen?, S. 153 f.

<sup>344</sup> Vgl. BHATTACHARYA, N. ET AL., Pro Forma Earnings Information, S. 581-619.

<sup>345</sup> Vgl. hierzu bspw. HIRST, E./HOPKINS, P., Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgments, S. 47-75.

heraus, dass bei der weniger transparenten Darstellungsweise die Ergebnissteuerung für die Abschlussadressaten nicht klar ersichtlich war, während Ergebnissteuerungsaktivitäten für die Abschlussadressaten offensichtlicher waren, wenn die Darstellungsweise transparenter war. Dies führte dazu, dass in der weniger transparenten Darstellungsweise Ergebnissteuerungsaktivitäten keinen Einfluss auf den Aktienkurs und die Reputation des Managements hatten, während in der transparenteren Darstellungsweise der Aktienkurs und die Reputation des Managements unter der Ergebnissteuerung gelitten hat.<sup>346</sup>

Die Pro-Forma-Berichterstattung im Sinne der Beeinflussung kann auch als Instrument des Earnings Managements betrachtet werden. Bei kapitalmarkt-orientierten Unternehmen werden Führungskräfte häufig abhängig von den kommunizierten Pro-Forma-Erfolgsgrößen oder der aus diesen Größen ermittelten Wertentwicklung des Unternehmens entlohnt. Daher haben diese einen Anreiz, den Periodenerfolgsausweis mit Hilfe bilanzpolitischer Instrumente aktiv zu ihren Gunsten zu gestalten. Um die eigenen Erwartungen und vor allem die des Kapitalmarkts zu erfüllen, werden Pro-Forma-Kennzahlenberechnungen angepasst oder neue Pro-Forma-Kennzahlen kreiert. Sind die Ziele der Manager nicht deckungsgleich mit den Zielen der Abschlussadressaten, kommt es daher aus Adressatensicht zu einer ineffizienten Berichterstattung.<sup>347</sup>

### 411.3 Regulierung von Pro-Forma-Kennzahlen

In den IFRS finden sich keine expliziten Regelungen zum Umgang mit Pro-Forma-Kennzahlen.<sup>348</sup> Im Hinblick auf den Ausweis und die Darstellungsform

---

<sup>346</sup> Vgl. HUNTON, J./LIBBY, R./MAZZA, C., *Financial Reporting Transparency and Earnings Management*, S. 146-151.

<sup>347</sup> Vgl. HEIDEN, M., *Pro-Forma-Berichterstattung*, S. 162-165 und 169-171.

<sup>348</sup> Vgl. FISCHER, M., *Berichterstattungspraxis und Aussagekraft von Pro-Forma-Kennzahlen*, S. 95.

von Ergebnissen werden den Unternehmen viele Freiheiten gewährt.<sup>349</sup> Dadurch ist es möglich, Pro-Forma-Kennzahlen als Zwischensummen in der GuV darzustellen (IAS 1.85).<sup>350</sup> Bei der Verwendung von Zwischensummen sind jedoch die Anforderungen von IAS 1.85A-85B zu berücksichtigen. Die verwendeten Zwischensummen müssen aus Posten bestehen, deren Beträge gem. IFRS angesetzt und bewertet sind. Zudem muss die Verwendung nachvollziehbar und stetig sein. Nicht zulässig ist eine stärkere Hervorhebung der nach IAS 1.85 zusätzlich eingefügten Zwischensummen ggü. den von den IFRS geforderten (Zwischen-)Summen der Gesamtergebnisrechnung. Zudem muss die Möglichkeit einer Abstimmung dieser zusätzlich eingefügten Zwischensummen und den Zwischensummen oder Summen, die die IFRS vorschreiben, möglich sein.

In dem Diskussionspapier „Disclosure Initiative – Principles of Disclosure“ (DP/2017/1)<sup>351</sup> beschäftigt sich der IASB u. a. mit der Angabe von Leistungskennzahlen. Zu diesen zählen auch Pro-Forma-Kennzahlen, da sie unter die weit formulierte Definition der Performance Measures fallen.<sup>352</sup> Zudem zählt das IASB in dem Diskussionspapier exemplarisch Kennzahlen wie das EBITDA auf.<sup>353</sup> Es zeichnet sich demnach ab, dass Pro-Forma-Kennzahlen im IFRS-Abschluss künftig stärker reguliert werden.

Im HGB, finden sich lediglich Hinweise zur Regelung von Pro-Forma-Kennzahlen im Lagebericht: „In die Analyse sind die für die Geschäftstätigkeit bedeutsamsten finanziellen Leistungsindikatoren einzubeziehen und unter Bezugnahme auf die im Jahresabschluss ausgewiesenen Beträge und Angaben zu erläutern“ (§ 315 Abs. 1 S. 3 HGB). Unter solche finanziellen Leis-

---

<sup>349</sup> Vgl. HITZ, J.-M./JENNINGS, V., Publizität von Pro-forma-Ergebnisgrößen, S. 237.

<sup>350</sup> Vgl. HITZ, J.-M., Information versus adverse Anlegerbeeinflussung, S. 131 f.

<sup>351</sup> Vgl. detailliert zu der Disclosure Initiative des IASB Kapitel 233.

<sup>352</sup> Vgl. IFRS FOUNDATION (Hrsg.), DP/2017/1 Disclosure Initiative, Tz. 5.2.

<sup>353</sup> Vgl. IFRS FOUNDATION (Hrsg.), DP/2017/1 Disclosure Initiative, Tz. 5.8.

tungsindikatoren können auch Pro-Forma-Kennzahlen gefasst werden. Da jedoch eine generelle Publikationspflicht von Pro-Forma-Kennzahlen im Lagebericht nicht existiert, ermöglicht die Gesetzeslage einen Interpretationsspielraum, ob Pro-Forma Kennzahlen in den Lagebericht mit passender Überleitungsrechnung aufgenommen werden müssen.<sup>354</sup>

Genauere Vorgaben sind im deutschen Rechnungslegungsstandard 20 – Konzernlagebericht (DRS 20) zu finden. Bei der Aufstellung des Konzernlageberichts sind neben den handelsrechtlichen Vorgaben auch die Standards des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) zu berücksichtigen, die durch § 342 Abs. 2 HGB einen quasi-gesetzlichen Charakter erhalten.<sup>355</sup> DRS 20 fordert grundsätzlich, dass die eingesetzten Steuerungskennzahlen und deren Berechnung erläutert werden (DRS 20.45), die Angabe von Überleitungsrechnungen (DRS 20.104) sowie von Vorjahreszahlen. Zudem fordert DRS 20 die Einhaltung der allgemeinen Grundsätze zur Lageberichtserstattung wie den Grundsätzen der Verlässlichkeit, der Nachvollziehbarkeit, der Ausgewogenheit (DRS 20.17-19) und der Stetigkeit (DRS 20.26).

Zusätzlich zu den bisher betrachteten Vorgaben, die den Unternehmen durch die internationalen Rechnungslegungsstandards und die nationalen Vorschriften gemacht werden, gibt es auch europarechtliche Vorgaben, die bei der Verwendung von Pro-Forma-Kennzahlen berücksichtigt werden müssen. Hierzu gehören auch die Leitlinien der European Securities and Markets Authority (ESMA) zu Alternativen Leistungskennzahlen (Alternative Performance Measures, APM). Angewendet werden müssen diese Leitlinien grundsätzlich im Bereich der Finanzberichterstattung kapitalmarktorientierter Unternehmen für Veröffentlichungen nach dem 3. Juli 2016.

---

<sup>354</sup> Vgl. FISCHER, M., *Berichterstattungspraxis und Aussagekraft von Pro-Forma-Kennzahlen*, S. 31.

<sup>355</sup> Vgl. BAETGE, J./KIRSCH, H.-J./THIELE, S., *Bilanzen*, S. 737.

Die primären Adressaten der Leitlinien – die zuständigen nationalen Behörden der EU-Mitgliedsstaaten sowie die Kapitalmarktteilnehmer (Art. 16 Abs. 1 ESMA-VO) – sind gem. Art. 16 Abs. 3 ESMA-VO dazu angehalten, sich zu bemühen, die Leitlinien umzusetzen. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat angegeben, die Leitlinien anzuwenden.<sup>356</sup> Für die betroffenen Unternehmen ergibt sich daher eine subsidiäre Befolgungspflicht.<sup>357</sup> Daraufhin hat die DPR die „Präsentation der finanziellen Messgrößen“ als einen Prüfungsschwerpunkt für das Jahr 2017 bekanntgegeben und verweist hierbei auf die Vorgaben der ESMA, die wiederum auf die Leitlinien zu APM verweist.<sup>358</sup> Auch für das Jahr 2018 ist die Berichterstattung über APM im Lagebericht und in Konzernklärungen als bedeutsamste finanzielle Leistungsindikatoren nach § 315 Abs. 1 S. 3 HGB als ein Prüfungsschwerpunkt festgelegt worden.<sup>359</sup> Dazu gehören auch das EBIT sowie das EBITDA (DRS 20.103). Auch bereinigte Kennzahlen können grundsätzlich, vor allem wenn sie branchenüblich sind, zu den finanziellen Leistungsindikatoren gezählt werden.<sup>360</sup>

Die Leitlinien gelten jedoch explizit nicht für bereits durch die IFRS regulierte Veröffentlichungen wie Quartals- und Jahresabschlüsse.<sup>361</sup> Durch die Leitlinien sollen die Anleger besser geschützt werden und das Vertrauen in die veröffentlichten Pro-Forma-Kennzahlen gestärkt werden. Hierbei sollen vor allem die Transparenz, die Vergleichbarkeit, die Verlässlichkeit, die Verständlichkeit und die Nützlichkeit der veröffentlichten Pro-Forma-Kennzahlen er-

---

<sup>356</sup> Vgl. ESMA (Hrsg.), Guidelines compliance table; HÄNLE, F., Europäische Finanzaufsicht, S. 80 f.

<sup>357</sup> Vgl. KLEINMANN, H., ESMA veröffentlicht Leitlinien zu APM, S. 135.

<sup>358</sup> Vgl. DPR (Hrsg.), Prüfungsschwerpunkte 2017; ESMA (Hrsg.), ESMA/2016/1528.

<sup>359</sup> Vgl. DPR (Hrsg.), Prüfungsschwerpunkte 2018.

<sup>360</sup> Vgl. GROTTTEL, B., in: Beck Bil-Komm., Rn. 92.

<sup>361</sup> Vgl. ESMA (Hrsg.), Leitlinien APM, Rn. 3-5.

höht werden.<sup>362</sup> Die ESMA-Leitlinien verlangen daher genaue Definitionen der Pro-Forma-Kennzahlen sowie konkrete Angaben zu getroffenen Annahmen und Hypothesen.<sup>363</sup> Die von den Unternehmen gewählten Bezeichnungen der veröffentlichten Pro-Forma-Kennzahlen sollen aussagekräftig sein sowie den Inhalt und die Berechnungsgrundlage widerspiegeln.<sup>364</sup> Darüber hinaus fordert die ESMA die Angabe von nachvollziehbaren Überleitungsrechnungen zu den in den Abschlüssen angegebenen Ergebnisgrößen.<sup>365</sup> Die Pro-Forma-Kennzahlen sollen zudem erläutert werden, damit die Abschlussadressaten die Relevanz und Verlässlichkeit der Kennzahlen verstehen können.<sup>366</sup> Auch die Art der Darstellung wird in den ESMA-Leitlinien geregelt. Die Unternehmen sollen die APMs in Bezug auf Präsenz, Betonung und Aussagekraft nicht gegenüber Kennzahlen aus dem Jahresabschluss hervorheben.<sup>367</sup> Die Pro-Forma-Kennzahlen sollen ferner zusammen mit Vergleichswerten aus den Vorjahren berichtet werden.<sup>368</sup> Die Berechnung soll grundsätzlich konsistent sein, im Falle von Veränderungen in der Berechnungsweise soll deren Nachvollziehbarkeit sichergestellt werden.<sup>369</sup>

Die ESMA-Leitlinien haben nicht den Anspruch die Veröffentlichung oder Definition bestimmter Kennzahlen vorzuschreiben, sondern welche Anforderungen für die Nützlichkeit und Transparenz von veröffentlichten Pro-Forma-Kennzahlen einzuhalten sind.<sup>370</sup>

---

<sup>362</sup> Vgl. ESMA (Hrsg.), Leitlinien APM, Rn. 6, 9; DINH, T./THIELEMANN, F., ESMA Guidelines on APM, S. 438.

<sup>363</sup> Vgl. ESMA (Hrsg.), Leitlinien APM, Rn. 20.

<sup>364</sup> Vgl. ESMA (Hrsg.), Leitlinien APM, Rn. 22.

<sup>365</sup> Vgl. ESMA (Hrsg.), Leitlinien APM, Rn. 26-28.

<sup>366</sup> Vgl. ESMA (Hrsg.), Leitlinien APM, Rn. 33 f.

<sup>367</sup> Vgl. ESMA (Hrsg.), Leitlinien APM, Rn. 35.

<sup>368</sup> Vgl. ESMA (Hrsg.), Leitlinien APM, Rn. 37.

<sup>369</sup> Vgl. ESMA (Hrsg.), Leitlinien APM, Rn. 41.

<sup>370</sup> Vgl. BACH, H./BERGER, J., ESMA-Leitlinien zu APM, S. 1518.

Nach Auffassung der ESMA sind Pro-Forma-Kennzahlen bspw. irreführend, wenn operative Bestandteile wie z. B. Ergebnisbeiträge aus Unternehmenszusammenschlüssen sowie Abschreibungen von Vermögenswerten oder Vorräten aus dem Ergebnis eliminiert werden.<sup>371</sup> Schlussfolgernd ist die Eliminierung von Impairment-Abschreibungen bei der Erstellung von Pro-Forma-Kennzahlen nach Interpretation der ESMA künftig nicht mehr zulässig.<sup>372</sup>

Inwieweit es zu Veränderungen in der Pro-Forma-Berichterstattung durch die ESMA-Leitlinien kommt, ist fraglich. Die ESMA-Leitlinien ähneln stark den durch das Committee of European Securities Regulators (CESR) bereits im Jahr 2005 herausgegebenen CESR-Empfehlungen<sup>373</sup> sowie den Regelungen des DRS 20. Deckungsgleich sind die ESMA-Leitlinien mit den aktuellen nationalen Regelungen jedoch nicht.<sup>374</sup>

#### **412. Empirische Analyse der Bilanzierungspraxis**

Die bereits angesprochene weite Verbreitung von Pro-Forma-Kennzahlen in den Geschäftsberichten ist auch empirisch belegt worden. BASSEN ET AL. (2012) zeigen in ihrer Studie, dass die Verwendung von Pro-Forma-Kennzahlen sowohl auf dem deutschen als auch auf dem europäischen Kapitalmarkt weit verbreitet ist. Insgesamt weisen in dem untersuchten Zeitraum (2006-2010) ca. zwei Drittel der Unternehmen aus dem DAX, dem MDAX und dem STOXX Europe 50 Pro-Forma-Kennzahlen in ihren Geschäftsberichten aus.<sup>375</sup> Die Ergebnisse von HITZ UND JENNINGS (2008) für deutsche Unternehmen im Jahr 2006 decken sich mit denen von BASSEN ET AL. (2012). Vor allem im vorderen Teil der Geschäftsberichte im Finanzüberblick sind häufig Pro-

---

<sup>371</sup> Vgl. ESMA (Hrsg.), ESMA/2016/1528, S. 3.

<sup>372</sup> Vgl. RUHWEDEL, F./HEMMERSBACH, P./MOSCH, P., Pro Forma-Ergebnisse im Value Reporting, S. 21.

<sup>373</sup> Vgl. DINH, T./THIELEMANN, F., ESMA Guidelines on APM, S. 438; CESR (Hrsg.), Recommendation on APM.

<sup>374</sup> Vgl. BACH, H./BERGER, J., ESMA-Leitlinien zu APM, S. 1518.

<sup>375</sup> Vgl. BASSEN, A. ET AL., Ausweis von Pro-Forma-Kennzahlen, S. 361 f.

Forma-Kennzahlen zu finden.<sup>376</sup> Diese Zusammenfassung in Form des Finanzüberblicks soll den Abschlussadressaten einen Überblick über die Unternehmensleistung des Geschäftsjahres geben.<sup>377</sup>

Neben der Verbreitung ist es auch wichtig zu untersuchen, welche Pro-Forma-Kennzahlen in Geschäftsberichten dargestellt werden. HILLEBRANDT UND SELFHORN (2002) zeigen, dass das EBIT und das EBITDA im Jahr 2000 die am häufigsten verwendeten Pro-Forma-Kennzahlen in Geschäftsberichten ihrer Stichprobe waren.<sup>378</sup> Gleiches gilt für die Jahre 2006-2010, für die BASSEN ET AL. (2012) zeigen, dass die modifizierten Varianten von EBIT und EBITDA<sup>379</sup> nicht ganz so häufig ausgewiesen wurden wie die nicht modifizierten Varianten. Lediglich im Jahr 2010 wurde im DAX das modifizierte EBIT häufiger ausgewiesen als das EBIT. Im MDAX und STOXX dominierte hingegen weiterhin der Ausweis des EBIT.<sup>380</sup>

Um einen Überblick über die aktuelle Situation der Pro-Forma-Publizität börsennotierter, deutscher Unternehmen zu gewinnen, werden im Folgenden die Pro-Forma-Kennzahlen der 2016 im DAX notierten Unternehmen<sup>381</sup> empirisch analysiert.<sup>382</sup> Als Untersuchungszeitraum wurden die Geschäftsjahre 2015 und 2016<sup>383</sup> gewählt. So können mögliche Auswirkungen der 2016 geänderten Regulierungen überprüft werden. Diese umfassen sowohl die Ände-

---

<sup>376</sup> Vgl. HITZ, J.-M./JENNINGS, V., Publizität von Pro-forma-Ergebnisgrößen, S. 241.

<sup>377</sup> Vgl. SIKORA, K., Unternehmenseckdaten in deutschen Geschäftsberichten, S. 194.

<sup>378</sup> Vgl. HILLEBRANDT, F./SELLHORN, T., Pro-Forma-Earnings, S. 153.

<sup>379</sup> Die modifizierten „Earnings Before“ Größen werden zusätzlich um Positionen wie Restrukturierung oder Wertverfall bereinigt.

<sup>380</sup> Vgl. BASSEN, A. ET AL., Ausweis von Pro-Forma-Kennzahlen, S. 362 f.

<sup>381</sup> Eine Auflistung der Unternehmen befindet sich in Anlage 1.

<sup>382</sup> Zu den Gründen der Auswahl des DAX als Datenbasis vgl. Kapitel 312.

<sup>383</sup> Von Thyssenkrupp wurden die Geschäftsberichte 2014/2015 und 2015/2016 ausgewertet.

rungen an IAS 1<sup>384</sup> als auch den Erlass der ESMA-Leitlinie<sup>385</sup>. Insgesamt wurden somit 60 Geschäftsberichte in die Untersuchung einbezogen. Von den 60 DAX-Geschäftsberichten wurden acht Geschäftsberichte aus der Datenbasis ausgeschlossen, da es sich um Unternehmen aus dem Finanzdienstleistungssektor (Banken und Versicherungen) handelt. Diese Unternehmen unterliegen weitgehend branchenspezifischen Reglementierungen.<sup>386</sup> Zudem wurden die Geschäftsberichte der Fresenius SE & Co. KGaA und der Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA aus der Untersuchung ausgeschlossen, da sie ihre Geschäftsberichte der Jahre 2015 und 2016 nicht nach IFRS, sondern nach US-GAAP aufgestellt haben. Insgesamt befinden sich daher 48 Geschäftsberichte in der Stichprobe.

Die Geschäftsberichte werden dahingehend untersucht, ob eine Finanzübersicht vorhanden ist und ob diese ein EBIT und/oder ein modifiziertes EBIT enthält. Zudem wird die Abweichung des modifizierten EBIT vom EBIT ermittelt, sofern das Unternehmen beide Kennzahlen ausgewiesen hat. Von den 48 betrachteten Geschäftsberichten enthalten alle bis auf den Geschäftsbericht von Siemens eine Finanzübersicht.

---

<sup>384</sup> Die Änderungen an IAS 1 gelten für Geschäftsjahre, die ab dem 01.01.2016 beginnen. Bei der Verwendung von Zwischensummen sind die Vorgaben von IAS 1.85A-85B zu beachten. Vgl. hierzu auch Kapitel 411.3.

<sup>385</sup> Die ESMA-Leitlinien gelten für Informationen, die ab dem 3. Juli 2016 offengelegt werden. Vgl. ESMA (Hrsg.), Leitlinien APM, Rn. 5

<sup>386</sup> Es handelt sich um die Geschäftsberichte 2015 und 2016 der Allianz SE, Commerzbank AG, Deutsche Bank AG und Münchener Rück AG.

Die Ergebnisse der Untersuchung der 23 übrigen Unternehmen befinden sich in Tabelle 20:

Unternehmen	EBIT		Modifiziertes EBIT		Abweichung modifiziertes EBIT vom EBIT	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Adidas AG	✓	✓	✗	✗		
BASF SE	✓	✓	✓	✓	7,86 %	0,54 %
Bayer AG	✓	✓	✓	✓	13,10 %	15,45
Beiersdorf AG	✓	✓	✓	✓	0,00 %	0,00 %
BMW AG	✓	✓	✗	✗		
Continental AG	✓	✓	✓	✓	8,26 %	5,98 %
Daimler AG	✓	✓	✗	✗		
Deutsche Börse AG	✓	✓	✗	✗		
Deutsche Lufthansa AG	✓	✓	✓	✓	8,41 %	-22,99 %
Deutsche Post AG	✓	✓	✗	✗		
Deutsche Telekom SE	✓	✓	✗	✗		
E.ON SE	✗	✗	✓	✓		
HeidelbergCement AG	✗	✗	✓	✓		
Henkel KGaA	✓	✓	✓	✓	10,51 %	14,31 %
Infineon Technologies AG	✓	✓	✗	✗		
Linde AG	✓	✓	✓	✓	9,40 %	6,07 %
Merck KGaA	✓	✓	✗	✗		
ProSieben Sat.1 Media SE	✓	✓	✗	✗		
RWE AG	✗	✗	✓	✓		
SAP AG	✓	✓	✓	✓	49,29 %	29,17 %
Thyssenkrupp AG	✓	✗	✓	✓	59,62 %	
Volkswagen AG	✓	✓	✓	✓	415,16 %	105,87 %
Vonovia SE	✗	✗	✗	✗		
Anzahl insgesamt	19	18	13	13	10	9

*Tabelle 20: Verwendung von EBIT und modifiziertem EBIT*

Bis auf Vonovia haben alle Unternehmen ein EBIT oder ein modifiziertes EBIT in ihrem Finanzüberblick ausgewiesen. Aber auch Vonovia verzichtet nicht völlig auf Pro-Forma-Kennzahlen im Finanzüberblick. Es finden sich

bspw. ein EBITDA und ein modifiziertes EBITDA im Finanzüberblick. Somit kann festgehalten werden, dass die Verwendung von Pro-Forma-Kennzahlen weiterhin sehr weit verbreitet ist. Als einzige Veränderung zwischen 2015 und 2016 ist festzustellen, dass Thyssenkrupp im Jahr 2016 abweichend vom Vorjahr auf den Ausweis des EBIT verzichtet und lediglich noch das modifizierte EBIT ausweist. Es scheint sich durch die neuen Regelungen zumindest kurzfristig keine Veränderung in der Häufigkeit der Verwendung von EBIT und modifiziertem EBIT in der Finanzübersicht der DAX Unternehmen ergeben zu haben.

Bezogen auf die Abweichung des modifizierten EBIT zum EBIT zeigt sich, wie unterschiedlich diese Größe sowohl zwischen den einzelnen Unternehmen aber auch zwischen den beiden betrachteten Jahren bei den jeweiligen Unternehmen ausfällt. Hier wäre es interessant, zusätzlich zu ermitteln, welche Anpassungen zu diesen Schwankungen geführt haben und ob diese das modifizierte EBIT tatsächlich prognoserelevanter machen oder ob sie lediglich die Abschlussadressaten in die Irre führen.<sup>387</sup> Auffällig ist, dass die Abweichung bis auf einen Fall positiv ausfällt. Dies deutet darauf hin, dass der Ausweis der Pro-Forma-Kennzahlen weiterhin grundsätzlich eher dazu genutzt wird, die Ertragslage des Unternehmens positiver darzustellen. Vor allem bei Kleinanlegern kann dies zu einer verzerrten Einschätzung der Performance des Unternehmens führen.<sup>388</sup>

Interessant ist zudem, dass die Abweichung vom EBIT im Jahr 2015 im Mittel 58,16 % (2.187,60 Mio. €) betragen hat. 2016 hingegen betrug die Abweichung lediglich 17,16 % (1.153,89 Mio. €). Diese Abweichung ist jedoch weitgehend auf die hohen Sondereinflüsse bei Volkswagen aufgrund des Ab-

---

<sup>387</sup> Diese Analyse würde jedoch den Umfang dieser Arbeit übersteigen. Das Ziel dieser Betrachtung ist es lediglich aufzuzeigen, dass das Thema Pro-Forma-Kennzahlen trotz der neuen Regelungen weiterhin aktuell ist.

<sup>388</sup> Vgl. HITZ, J.-M./JENNINGS, V., Publizität von Pro-forma-Ergebnisgrößen, S. 241 f.

gasskandals zurückzuführen.<sup>389</sup> Ohne Betrachtung von Volkswagen ergeben sich Abweichungen von 18,50 % (553,67 Mio. €) in 2015 und 6,07 % (358,13 Mio. €) in 2016. Hier wäre es interessant zu betrachten, ob die Abweichung auch in Zukunft wesentlich geringer ausfallen wird und die Regulierungen zumindest einen Einfluss auf die Höhe der Abweichungen haben.

Welchen Einfluss die Verwendung von Pro-Forma-Kennzahlen auf die Abschlussadressaten hat, wird im folgenden Experiment untersucht.

#### **413. Ableitung der Forschungsfragen**

Bereits in Kapitel 23 wurde dargestellt, dass die Abschlussadressaten unzufrieden mit den durch die Unternehmen bereitgestellten Informationen sind. Befürworter von Pro-Forma-Kennzahlen argumentieren, dass diese aussagekräftiger sind als die regulierten Gewinngrößen. Kritiker der Pro-Forma-Kennzahlen sehen hingegen das Manipulationspotential dieser Kennzahlen und finden die weite Verbreitung besorgniserregend.<sup>390</sup> Sie argumentieren, dass durch die willkürliche Zusammensetzung verschiedene Unternehmen nicht anhand der Kennzahlen verglichen werden können. Daher ist es interessant, ob die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen abnimmt, wenn eine unberechtigte Bereinigung des EBIT vorgenommen wurde. Dies würde dafür sprechen, dass die Abschlussadressaten erkennen, dass eine unberechtigte Bereinigung vorgenommen wurde. Hieraus ergibt sich die erste Forschungsfrage:

**Forschungsfrage 1.1:** Welchen Einfluss hat die Art der Bereinigung des EBIT auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen?

---

<sup>389</sup> Vgl. VOLKSWAGEN AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2015, S. 110; VOLKSWAGEN AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2016, S. 119.

<sup>390</sup> Vgl. hierzu Kapitel 411.2.

Neben dem Einfluss der Pro-Forma-Kennzahlen auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen ist auch der Einfluss dieser auf das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen interessant. Nicht nur aufgrund verschiedener Bilanzskandale wurde das Vertrauen der Abschlussadressaten in die Rechnungslegung geschwächt. Auch während der Finanzkrise wurde die Bedeutung von Vertrauen deutlich. Aus verlorengangenenem Vertrauen folgten massive wirtschaftliche Probleme, da kaum noch jemand sein Geld investieren wollte.<sup>391</sup>

Vertrauen ist grundlegender Bestandteil für das gesamte Wirtschaftssystem.<sup>392</sup> Dies schließt auch Vertrauen im Bereich der Rechnungslegung mit ein. Das Zusammenspiel zwischen Vertrauen und Rechnungslegung ist grundlegend, damit Rechnungslegung als solche überhaupt richtig funktionieren kann. Daher ist es wichtig, die Entstehung von Vertrauen in diesem Zusammenhang zu verstehen und somit das verlorengegangene Vertrauen der Abschlussadressaten wieder aufzubauen.<sup>393</sup>

Der Aufbau von Vertrauen ist jedoch kostenintensiv.<sup>394</sup> In der Literatur wird Vertrauen zum Teil als immaterieller Vermögenswert behandelt.<sup>395</sup> Bei Unternehmenszusammenschlüssen ist der Goodwill häufig ein nicht unwesentlicher Anteil des gezahlten Kaufpreises. Dieser Wert, der die monetäre Abbildung verschiedener Beziehungen des gekauften Unternehmens widerspiegelt, wird u. a. auch auf der Basis von Vertrauen gebildet. Ebenso sind Markennamen ein Beispiel für aufgebautes Vertrauen. Aufgrund des gebildeten Vertrauens wird beim Kauf der Produkte oder bei der Zusammenarbeit mit

---

<sup>391</sup> Vgl. BALDVINSDOTTIR, G. ET AL., Accounting research and trust, S. 405.

<sup>392</sup> Vgl. FRIEBE, P., in: Macht des Vertrauens, S. 23 f.

<sup>393</sup> Vgl. BALDVINSDOTTIR, G. ET AL., Accounting research and trust, S. 382 f.

<sup>394</sup> Vgl. BALDVINSDOTTIR, G. ET AL., Accounting research and trust, S. 405.

<sup>395</sup> Vgl. hierzu u. a. VAN DER MEER-KOOISTRA, J./ZIJLSTRA, S., Reporting on intellectual capital, S. 456-476; ROSLENDER, R./FINCHAM, R., Intellectual capital accounting, S. 178-209.

dem Unternehmen ein gewisses Risiko eingegangen, da bspw. darauf verzichtet wird, kostenintensive Qualitätskontrollen durchzuführen.<sup>396</sup>

In der Rechnungslegung steht vor allem die Beziehung zwischen dem Management und den primären Abschlussadressaten im Fokus. Die Manager (Agenten) handeln im Auftrag der Abschlussadressaten (Prinzipale). Hier treffen zwangsläufig unterschiedliche Interessen aufeinander. Da die Manager in der Regel nicht nur andere Interessen, sondern auch mehr Informationen haben als die Abschlussadressaten, ist es fraglich, ob die Manager tatsächlich im Interesse der Abschlussadressaten handeln oder eher in ihrem eigenen Interesse. Hier können Wirtschaftsprüfer als Vermittler auftreten, die Informationsasymmetrien zwischen Prinzipal und Agent reduzieren und so dem regulierten und geprüften Abschluss Glaubwürdigkeit verleihen.<sup>397</sup>

Fraglich ist, wie die Abschlussadressaten auf die zuvor vorgestellten, nicht regulierten Pro-Forma-Kennzahlen reagieren. Die Unternehmen bemühen sich, ihre Pro-Forma-Kennzahlen als besonders nachhaltig und damit besonders relevant für die künftige Entwicklung des Unternehmens darzustellen. Pro-Forma-Kennzahlen werden häufig in der Kennzahlenübersicht des Geschäftsberichts dargestellt und nehmen damit eine gewisse Ankerstellung<sup>398</sup> ein.

Ziel der Abschlussersteller ist es, das Unternehmen möglichst positiv darzustellen. Die von dem Unternehmen im Geschäftsbericht dargestellten Informationen werden von den Marktteilnehmern bewertet und der Unternehmenswert wird bestimmt.<sup>399</sup> Aus Unternehmenssicht ist grundsätzlich ein möglichst hoher Unternehmenswert vorteilhaft. Eine gute Bewertung am

---

<sup>396</sup> Vgl. BALDVINSDOTTIR, G. ET AL., Accounting research and trust, S. 406.

<sup>397</sup> Vgl. BLUMER, A./DIETRICH, F., in: Macht des Vertrauens, S. 23 f.

<sup>398</sup> Zum Anchoring-Effekt vgl. Kapitel 231 sowie 35.

<sup>399</sup> Vgl. SCHNORRENBURG, T., Investor Relations Management, S. 11.

Markt erleichtert es dem Unternehmen, an Kapital zu gelangen, und senkt gleichzeitig die Kapitalkosten.<sup>400</sup> Daher ist es zunächst verständlich, dass die Unternehmen versuchen, sich mit Hilfe der Pro-Forma-Kennzahlen besonders positiv darzustellen. Für den Fall, dass tatsächlich einmalige Effekte von den Unternehmen bereinigt werden, ist dies sicherlich auch vorteilhaft für Zukunftsprognosen. Jedoch kommt es, wie oben bereits dargestellt, auch häufig zu Bereinigungen von dauerhaft bzw. wiederkehrend anfallenden Aufwendungen. Ist dies der Fall, ist es fraglich, ob die Bereinigung tatsächlich vorteilhaft für die Unternehmen ist, denn unberechtigte Bereinigungen könnten zu einem Vertrauensverlust der Abschlussadressaten gegenüber dem Unternehmen führen, wenn die Abschlussadressaten bemerken, dass die Bereinigung unberechtigt ist. Aus diesen Überlegungen ergibt sich die nächste Forschungsfrage:

**Forschungsfrage 1.2:** Welchen Einfluss hat die Art der Bereinigung des EBIT auf das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen?

Zudem stellt sich die Frage, ob die Abschlussadressaten durch eine ausführliche Erläuterung eher erkennen, ob eine berechtigte oder eine unberechtigte Bereinigung vorgenommen wurde, und wie sich dies auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen und das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen auswirkt. Denkbar wäre, dass die Zufriedenheit und das Vertrauen abnehmen, wenn offensichtlich wird, dass das Unternehmen eine unberechtigte Bereinigung vorgenommen hat. Es wäre jedoch auch möglich, dass die Abschlussadressaten unabhängig von der Art der Erläuterung erkennen, ob die Bereinigung berechtigt oder unberechtigt ist und daher eine ausführliche Erläuterung als positiv empfinden und in einer kurzen Erläuterung einen Täuschungsversuch des Unternehmens sehen. Ein Vertrauensverlust und

---

<sup>400</sup> Vgl. KIRCHHOFF, K., Praxishandbuch IR, S. 36-39.

eine unzufriedene Grundeinstellung könnten grundsätzlich dazu führen, dass die Abschluss-adressaten besonders aufmerksam sind und die Pro-Forma-Kennzahlen nicht mehr als Anker dienen. Es ist auch denkbar, dass die Abschlussadressaten mit den zur Verfügung gestellten Informationen sowieso schon überfordert sind<sup>401</sup> und daher weder bei einer ausführlichen noch bei einer kurzen Erläuterung die unberechtigte Bereinigung erkennen. Aus diesen Überlegungen ergeben sich die nächsten beiden Forschungsfragen:

**Forschungsfrage 2.1:** Welchen Einfluss hat die Art der Erläuterung des bereinigten EBIT auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen?

**Forschungsfrage 2.2:** Welchen Einfluss hat die Art der Erläuterung des bereinigten EBIT auf das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen?

Aufbauend auf diesen Überlegungen kann der Einfluss der Art der Bereinigung des EBIT auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sowie das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen separat für die Gruppen mit kurzer und ausführlicher Erläuterung untersucht werden. Daraus ergeben sich die zwei folgenden Forschungsfragen:

**Forschungsfrage 3.1:** Hat die Art der Bereinigung des EBIT einen unterschiedlichen Einfluss auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen bei verschiedenen Erläuterungen?

---

<sup>401</sup> Vgl. hierzu Kapitel 23.

**Forschungsfrage 3.2:** Hat die Art der Bereinigung des EBIT einen unterschiedlichen Einfluss auf das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen bei verschiedenen Erläuterungen?

Zudem kann der Einfluss der Art der Erläuterung des Unternehmens auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sowie das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen separat für die Gruppen mit berechtigter und unberechtigter Bereinigung untersucht werden. Daraus ergeben sich die beiden letzten Forschungsfragen:

**Forschungsfrage 4.1:** Hat die Art der Erläuterung des bereinigten EBIT einen unterschiedlichen Einfluss auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen bei verschiedenen Bereinigungen des EBIT?

**Forschungsfrage 4.2:** Hat die Art der Erläuterung des bereinigten EBIT einen unterschiedlichen Einfluss auf das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen bei verschiedenen Bereinigungen des EBIT?

## **42      Entwicklung des Untersuchungsdesigns**

Als Untersuchungsumfeld für das Experiment wurde ein Laborexperiment gewählt. Für das Design der empirischen Untersuchung wurde ein szenariobasiertes Experiment gewählt. Die Daten wurden mit Hilfe einer Befragung erhoben. Als experimenteller Versuchsplan wurde ein Versuchsplan mit parallelen Gruppen verwendet.<sup>402</sup>

---

<sup>402</sup> Für eine Erläuterung der Begriffe und zu den Gründen für die Auswahl der Kriterien für dieses Experiment vgl. Kapitel 32.

Um eine maximale interne Validität zu gewährleisten, wird die Randomisierung eingesetzt. Die Teilnehmer wurden also nicht nach soziologischen, psychologischen, oder biologischen Kriterien ausgewählt. Die Gesamtzahl der Teilnehmer wurde zufällig auf die verschiedenen Gruppen aufgeteilt.<sup>403</sup>

Es wurde ein 2x2-Between-Subjects-Design verwendet, wodurch sich vier verschiedene Probandengruppen ergeben haben, da vier verschiedene Kombinationen der Ausprägung der unabhängigen Variablen untersucht wurden.<sup>404</sup>

Abbildung 17 fasst das Untersuchungsdesign grafisch zusammen:

Bereinigung \ Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	Unberechtigte Bereinigung
Kurze Erläuterung	<b>Gruppe 1</b>	<b>Gruppe 2</b>
Ausführliche Erläuterung	<b>Gruppe 3</b>	<b>Gruppe 4</b>

*Abbildung 17: Untersuchungsdesign*

Im folgenden Kapitel werden die in Abbildung 17 aufgeführten unabhängigen Variablen sowie die abhängigen Variablen operationalisiert.

---

<sup>403</sup> Vgl. hierzu Kapitel 32 sowie SCHNELL, R./HILL, P./ESSER, E., Methoden der empirischen Sozialforschung, S. 199.

<sup>404</sup> Vgl. hierzu Kapitel 32 sowie RENNER, K.-H./HEYDASCH, T./STRÖHLEIN, G., Forschungsmethoden, S. 74.

## **43      Operationalisierung der Konstrukte**

### **431.    Operationalisierung der unabhängigen Variablen**

Um zu überprüfen, ob die unabhängigen Variablen einen Einfluss auf die abhängigen Variablen haben, werden sie variiert.<sup>405</sup> Das in dieser Arbeit verwendete Szenario besteht aus zwei Teilen: Die Bereinigung des EBIT im Geschäftsbericht (erste unabhängige Variable) und die Erläuterung des bereinigten EBIT durch das Unternehmen (zweite unabhängige Variable).

Die Teilnehmer wurden in dem Fragebogen dazu aufgefordert, sich in die Situation hineinzusetzen, dass sie überlegen, in die Konstant AG bzw. in die Expandier AG zu investieren und besonders am EBIT des Unternehmens interessiert sind. Des Weiteren wurde den Teilnehmern eine grundsätzliche Definition der Kennzahl EBIT zur Verfügung gestellt und die Bedeutung einer Bereinigung dieser Kennzahl erläutert.

Daran anschließend erhielten die Teilnehmer noch einige weiterführende Informationen über die Konstant AG bzw. die Expandier AG, die eine Erläuterung der Art der Aufwendungen, um welche bereinigt wurde, enthielten. Diese Angaben wurden variiert, um die Auswirkungen der unterschiedlichen Bereinigungen des EBIT auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sowie das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen zu untersuchen.

Gruppe 1 und Gruppe 3 erhielten Unterlagen der Konstant AG, die eine berechnete Bereinigung des EBIT vorgenommen hat.<sup>406</sup> Gruppe 2 und Gruppe 4

---

<sup>405</sup> Vgl. ARONSON, E./WILSON, T./AKERT, R., Sozialpsychologie, S. 39.

<sup>406</sup> Eine Abbildung der unabhängigen Variable Bereinigung in Gruppe 1 und Gruppe 3 befindet sich in Anlage 6.

erhielten Unterlagen der Expandier AG, die eine unberechtigte Bereinigung des EBIT vorgenommen hat.<sup>407</sup>

Zudem konnten die Teilnehmer aus einer nachfolgenden Übersicht die Zusammensetzung des bereinigten EBIT entnehmen, die für beide Unternehmen identisch.

Die zweite unabhängige Variable ist die Erläuterung zu dem bereinigten EBIT, die das jeweilige Unternehmen in seinem Geschäftsbericht angegeben hat.

Wie genau diese Erläuterung zu erfolgen hat, ist den Unternehmen in der Praxis freigestellt.<sup>408</sup> In dem vorliegenden Experiment wird zwischen zwei verschiedenen Erläuterungsarten unterschieden.

Gruppe 1 und Gruppe 2 erhielten eine kurze Erläuterung.<sup>409</sup> Hier wurde lediglich eine verbale Definition des EBIT unter der Überschrift „Erläuterung zum EBIT“ angegeben.

Gruppe 3 und Gruppe 4 erhielten dagegen eine ausführliche Erläuterung.<sup>410</sup> Hierzu gehörte zunächst auch die verbale Definition des EBIT. Zusätzlich erhielten die Teilnehmer jedoch die Erläuterung, dass die Verluste aus den Standortschließungen/der Standortschließung als einmalig von den Unternehmen behandelt werden, die Gewinne hingegen nicht. Zudem wird betont, dass das bereinigte EBIT eine wichtige Kennzahl für das Unternehmen ist, die

---

<sup>407</sup> Eine Abbildung der unabhängigen Variable Bereinigung in Gruppe 2 und Gruppe 4 befindet sich in Anlage 7.

<sup>408</sup> Vgl. hierzu Kapitel 41.

<sup>409</sup> Eine Abbildung der unabhängigen Variable Erläuterung in Gruppe 1 und Gruppe 2 befindet sich in Anlage 8.

<sup>410</sup> Eine Abbildung der unabhängigen Variable Erläuterung in Gruppe 3 und Gruppe 4 befindet sich in Anlage 9.

das Unternehmen selbst zu Steuerungszwecken verwendet und an der es auch die Vorstandsvergütung festmacht.

#### **432. Operationalisierung der abhängigen Variablen**

In diesem Experiment wird zwischen zwei abhängigen Variablen unterschieden:

- Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen
- Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen

Die Operationalisierung der abhängigen Variablen erfolgte mit Hilfe einer 7-stufigen Likert Skala.<sup>411</sup> Zu der abhängigen Variablen Zufriedenheit wurden die Teilnehmer gefragt, wieweit die folgenden Aussagen zutreffen:

- Ich bin mit den Informationen zum EBIT zufrieden, die mir von der Konstant AG/Expandier AG zur Verfügung gestellt wurden (Zufrieden mit Informationen).
- Bezogen auf die mir präsentierten Informationen zum EBIT bin ich mit der Konstant AG/Expandier AG zufrieden (Zufrieden mit Unternehmen).<sup>412</sup>

---

<sup>411</sup> Es wurde eine 7-stufige Likert Skala ausgewählt. Da sie detaillierte Antwortmöglichkeiten zulässt als eine 5-stufige Likert Skala und laut der Studie von DAWES 5- und 7-stufige Likert Skalen am besten für Untersuchungen dieser Art geeignet sind. Vgl. DAWES, J., Likert Scales, S. 70-75.

<sup>412</sup> Zu den gewählten Messgrößen von Zufriedenheit vgl. MAXHAM III, J./NETEMEYER, R., Firms Reap What They Sow, S. 60.

Zu der abhängigen Variablen Vertrauen wurden die Teilnehmer gefragt, wieweit die folgenden Aussagen zutreffen:

- Ich bin der Meinung, dass die Konstant AG/Expandier AG ihre Informationspflichten gegenüber ihren Aktionären erfüllt (Informationspflichten).
- Meiner Meinung nach ist die Konstant AG/Expandier AG verlässlich (Verlässlichkeit).
- Ich bin der Meinung, dass die Konstant AG/Expandier AG den Informationsvorsprung bezüglich ihrer Geschäftszahlen gegenüber ihren Aktionären ausnutzt (Informationsvorsprung).
- Ich bin der Meinung, dass die Konstant AG/Expandier AG ihre Aktionäre in die Irre führt (Irreführung).<sup>413</sup>
- Ich bin der Meinung, dass sich die Konstant AG/Expandier AG gegenüber ihren Aktionären vertrauenswürdig verhalten wird (Vertrauen).

Außer der letzten Frage sind alle Fragen in Anlehnung an die von CUMMINGS UND BROMILEY (1996) zur Messung von Vertrauen entwickelten Fragen erarbeitet worden. Hierbei wurde nur auf den als besonders relevant für Vertrauen im Kontext der Rechnungslegung identifizierten Fragen aufgebaut. Die erarbeiteten Fragen werden im Folgenden erläutert:

- Informationspflichten: Die Bereitstellung entscheidungsnützlicher Informationen wurde bereits in Kapitel 21 als vorrangige Aufgabe von IFRS-Abschlüssen identifiziert (CF 1.2).<sup>414</sup> Auch wenn Pro-Forma-Kennzahlen nicht zum Jahresabschluss gehören, ist deren Ziel dennoch, den Abschlussadressaten bestimmte Informationen zu vermitteln. Abschlussadressaten sind vorrangig an Informationen interessiert, die es ihnen er-

---

<sup>413</sup> Zu den gewählten Messgrößen von Vertrauen vgl. CUMMINGS, L./BROMILEY, P., in: *Trust in Organizations*, S. 328 f.

<sup>414</sup> Vgl. hierzu Kapitel 21.

möglichen, Entscheidungen über die Bereitstellung von Ressourcen zu treffen. Daher ist es wichtig zu erfahren, ob die Abschlussadressaten der Meinung sind, dass die Informationspflichten von dem Unternehmen erfüllt werden. In diesem Fall sollten die Abschlussadressaten dem Unternehmen ein größeres Vertrauen entgegenbringen.

- **Verlässlichkeit:** Entscheidungsnützlichkeit wird unter anderem durch die Verlässlichkeit von Informationen operationalisiert. Als verlässlich werden Informationen in der Rechnungslegung dann charakterisiert, wenn diese einen bestimmten Sachverhalt objektiv abbilden und intersubjektiv nachvollziehbar sind. Hierdurch werden auch Soll-Ist-Vergleiche durch Abschlussprüfer möglich, die die bereitgestellten Informationen zusätzlich glaubwürdig machen.<sup>415</sup> Die Verlässlichkeit von Informationen ist auch nach dem Conceptual Framework eine Anforderung an entscheidungsnützliche Informationen.<sup>416</sup> Haben die Abschlussadressaten das Gefühl, dass die Informationen verlässlich sind, könnte dies demnach zu einem Vertrauenszuwachs führen.
- **Informationsvorsprung:** Die Abschlussadressaten können sich nicht sicher sein, dass die Manager die notwendigen Entscheidungen in ihrem Interesse treffen und nicht ihre eigene Nutzenmaximierung in den Vordergrund stellen.<sup>417</sup> Dies liegt darin begründet, dass sich die Abschlussadressaten nicht mit dem Tagesgeschäft beschäftigen, wodurch sich gegenüber den Managern ein systemimmanenter Informationsnachteil ergibt.<sup>418</sup> Unter der Annahme des unvollkommenen Kapitalmarktes, können sie ihre Entscheidungen demnach immer nur auf Basis dieser eingeschränkten Informationsbasis treffen.<sup>419</sup> Zudem können sie die Handlung

---

<sup>415</sup> Vgl. TAUSCH, L., Darstellung operativer Cashflows, S. 54 f.

<sup>416</sup> Vgl. hierzu Kapitel 211.

<sup>417</sup> Vgl. SHLEIFER, A./VISHNY R., A Survey of Corporate Governance, S. 740 f.

<sup>418</sup> Vgl. GROSSMANN, S./HART, O., Principal-Agent Problem, S. 10.

<sup>419</sup> Vgl. SHLEIFER, A./VISHNY R., A Survey of Corporate Governance, S. 740 f.

gen und Entscheidungen der Manager nur sehr eingeschränkt überwachen, da sie auf die durch das Management zur Verfügung gestellten Informationen angewiesen sind (Agency-Problem).<sup>420</sup> Um an entscheidungsnützliche Informationen zu gelangen, sind die Abschlussadressaten demnach auf die Bereitstellung dieser Informationen durch die Abschlussersteller angewiesen. Diese Principal-Agent-Beziehung gilt als theoretische Fundierung für die Notwendigkeit der Rechnungslegung.<sup>421</sup> Die Abschlussadressaten haben das Gefühl, dass der Informationsvorsprung ausgenutzt wird, wenn das Unternehmen den Eindruck erweckt, dass entscheidungsrelevante Informationen unterschlagen werden. Hieraus könnte ein Vertrauensverlust folgen.

- Irreführung: Aufgrund des Principal-Agent-Problems könnte das Unternehmen versuchen, die Abschlussadressaten in die Irre zu führen. Denn nur durch das Informationsdefizit der Abschlussadressaten ist es möglich, dass diese überhaupt getäuscht werden können. Hier geht es jedoch nicht wie bei der Variable „Informationsvorsprung“ darum, dass Informationen fehlen, sondern dass die Abschlussadressaten falsche Informationen erhalten. Kritiker von Pro-Forma-Kennzahlen argumentieren, dass diese dazu dienen, die Abschlussadressaten in die Irre zu führen. Die Abschlussadressaten könnten sich dadurch getäuscht fühlen. Dies könnte mit fehlendem Vertrauen in das Unternehmen im Zusammenhang stehen.

Zusätzlich zu den an den Fragenkatalog von CUMMINGS UND BROMILEY (1996) angelehnten Fragen wurde direkt nach Vertrauen gefragt. Hierdurch kann auch getestet werden, ob die abgewandelten Fragen weiterhin Vertrauen messen.

---

<sup>420</sup> Vgl. GROSSMANN, S./HART, O., Principal-Agent Problem, S. 10.

<sup>421</sup> Vgl. TAUSCH, L., Darstellung operativer Cashflows, S. 45.

## 44 Teilnehmer und Vorgehensweise

Die experimentelle Untersuchung wurde in einem Hörsaal der Bergischen Universität Wuppertal in der Masterveranstaltung „Controlling“ am 29.06.2017 und in der Bachelorveranstaltung „Externe Rechnungslegung“ am 18.07.2017 durchgeführt. Um den Stichprobenumfang zu erhöhen, wurden außerhalb dieser Vorlesungen noch 18 weitere Studierende, die mindestens ein Vertiefungsmodul im Bachelor am Lehrstuhl für Controlling oder am Lehrstuhl für Wirtschaftsprüfung und Rechnungslegung gehört haben, akquiriert. Damit haben insgesamt 120 Studierende der Bergischen Universität Wuppertal an dem Experiment teilgenommen. Darunter waren 40 Bachelor- und 80 Masterstudierende. Die Teilnahme an dem Experiment fand auf freiwilliger Basis und ohne Incentivierung der Teilnehmer statt. Abbildung 18 gibt den Aufbau des Experiments schematisch wieder:

Experiment				
Einleitung				
Situationsbeschreibung				
Hauptteil				
	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
<b>Informationen über das Unternehmen</b>	Konstant AG	Expandier AG	Konstant AG	Expandier AG
<b>Zusammensetzung des EBIT</b>	Vorhanden			
<b>Erläuterung zum EBIT</b>	Kurze Erläuterung		Ausführliche Erläuterung	
<b>Fragen Zufriedenheit</b>	Vorhanden			
<b>Fragen Vertrauen</b>	Vorhanden			
Post Experimental Questionnaire				

*Abbildung 18: Aufbau des Experiments*

Die Fragebögen wurden so verteilt, dass die Gruppenzuordnung immer abwechselnd erfolgte. Durch diese randomisierte Verteilung der Fragebögen auf die Teilnehmer konnte im Experiment gewährleistet werden, dass die Gruppen homogen besetzt waren. Es ergab sich eine Verteilung von 30 Teilnehmern pro Gruppe. Tabelle 21 gibt einen Überblick über die Zusammensetzung der Gruppen:

	<b>Gruppe 1</b> Berechtigte Bereinigung/Kurze Erläuterung	<b>Gruppe 2</b> Unberechtig- te Bereini- gung/Kurze Erläuterung	<b>Gruppe 3</b> Berechtigte Bereinigung/Aus- führliche Erläuterung	<b>Gruppe 4</b> Unberechtig- te Bereini- gung/Aus- führliche Erläuterung	<b>Gruppen Gesamt</b>
Anzahl Teilnehmer	30	30	30	30	120
Davon weiblich	41 %	43 %	53 %	36 %	44 %
Davon männlich	59 %	57 %	47 %	64 %	56 %
Durch- schnittsalter	24	24	25	25	25
Jüngster Teilnehmer	21	20	20	20	20
Ältester Teilnehmer	35	29	36	30	36

*Tabelle 21: Profil der Teilnehmer*

Die Teilnehmer wurden gebeten, die Situationsbeschreibung sorgfältig durchzulesen und anschließend die Fragen zu beantworten.

Die Teilnehmer sollten sich in die Situation hineinversetzen, dass sie überlegen, in die Konstant AG bzw. in die Expandier AG zu investieren und sich besonders für das EBIT des Unternehmens interessieren. Zudem wurde den Teilnehmern eine allgemeine Definition des EBIT (Jahresüberschuss + Zinsen + Steuern = EBIT) zur Verfügung gestellt. Anschließend wurde den Teilnehmern erklärt, dass in den Geschäftsberichten vieler Unternehmen zusätzlich

ein bereinigtes EBIT angegeben wird und dass diese Kennzahl vorteilhaft ist, wenn um einmalige Effekte bereinigt wird, die für künftige Cashflows nicht relevant sind. Zudem wurden die Teilnehmer darauf aufmerksam gemacht, dass die Unternehmensführung Ermessensspielräume bei der Definition einmaliger Effekte hat, wodurch die Vergleichbarkeit der Kennzahl eingeschränkt wird.

Gruppe 1 und Gruppe 3 erhielten daran anschließend die folgenden Informationen über die Konstant AG: „Die Konstant AG hat ein sehr solides und rentables Geschäftsmodell, das auf der Produktion verschiedener Produkte beruht. In diesem Geschäftsjahr wurde jedoch zum ersten Mal in der Unternehmensgeschichte ein Standort geschlossen, da ein nicht mehr zum Kerngeschäft gehörendes Produkt eingestellt wurde. Hierdurch wurden hohe Restrukturierungsaufwendungen verursacht.“

Gruppe 2 und Gruppe 4 bekamen hingegen die folgenden Informationen über die Expandier AG: „Zum Geschäftsmodell der Expandier AG gehört es, regelmäßig neue Standorte zu eröffnen und Standorte zu schließen. Einige der neu eröffneten Standorte liefern gute Ergebnisse und einige machen Verlust. Jährlich wird deshalb ein Restrukturierungsprogramm zur Schließung der Verluststandorte durchgeführt. Hierdurch entstehen regelmäßig, aber in schwankender Höhe Restrukturierungsaufwendungen.“

Auf der nachfolgenden Seite bekamen alle Gruppen eine Übersicht zum bereinigten EBIT aus dem Geschäftsbericht der Konstant AG bzw. der Expandier AG. Diese Übersicht besteht aus zwei Teilen.

Der erste Teil, der für beide Unternehmen identisch ist, stellt eine Zusammensetzung des modifizierten EBIT dar. Diese ergibt sich aus dem Jahresüberschuss zuzüglich Zinsen und Steuern sowie vom Management als einmalig bezeichnete Aufwendungen und ist in dem Experiment tabellarisch abgebildet. Dadurch, dass sich die Tabelle zur Zusammensetzung des modifizier-

ten EBIT bei allen vier Gruppen nicht unterscheidet, kann ausgeschlossen werden, dass die Ergebnisse durch unterschiedliche Zahlen oder Formulierungen oder ähnliches verzerrt werden.

Der zweite Teil besteht aus einer Erläuterung zum EBIT. Diese Erläuterung ist für Gruppe 1 und Gruppe 2 nur eine kurze Definition des vorher bereits tabellarisch dargestellten EBIT: „Das bereinigte EBIT entspricht dem Jahresüberschuss zuzüglich angefallener Zinsen und Steuern sowie vom Management als einmalig bezeichneter Aufwendungen.“<sup>422</sup>

Gruppe 3 und Gruppe 4 haben dagegen eine ausführliche Erläuterung zum EBIT erhalten, die je nach Geschäftsmodell leicht variiert:

- Gruppe 3 (Konstant AG) „Das bereinigte EBIT entspricht dem Jahresüberschuss zuzüglich angefallener Zinsen und Steuern sowie vom Management als einmalig bezeichneter Aufwendungen. Als einmalig und für die künftige operative Ertragskraft als nicht relevant bezeichnet das Management den Verlust aus der Standortschließung. Die Gewinne aus den verbleibenden Produkten werden dagegen als nicht einmalig und für die künftige Ertragskraft als relevant bezeichnet. Das bereinigte EBIT ist durch die Bereinigung um einmalige Effekte eine besonders aussagekräftige und prognosefähige Kennzahl und stellt somit den nachhaltig erzielbaren Unternehmenserfolg der Konstant AG besonders gut dar. Deshalb verwenden wir diese Kennzahl im Rahmen der internen Steuerung und richten auch die Vorstandsvergütung am bereinigten EBIT aus.“<sup>423</sup>
- Gruppe 4 (Expandier AG) „Das bereinigte EBIT entspricht dem Jahresüberschuss zuzüglich angefallener Zinsen und Steuern sowie vom Ma-

---

<sup>422</sup> Eine Abbildung der unabhängigen Variable Erläuterung in Gruppe 1 und Gruppe 2 befindet sich in Anlage 8.

<sup>423</sup> Eine Abbildung der unabhängigen Variable Erläuterung in Gruppe 3 und Gruppe 4 befindet sich in Anlage 9.

nagement als einmalig bezeichneter Aufwendungen. Als einmalig und für die künftige operative Ertragskraft als nicht relevant bezeichnet das Management die Verluste aus den Standortschließungen. Die Gewinne aus den verbleibenden Standorten werden dagegen als nicht einmalig und für die künftige Ertragskraft als relevant bezeichnet. Das bereinigte EBIT ist durch die Bereinigung um einmalige Effekte eine besonders aussagekräftige und prognosefähige Kennzahl und stellt somit den nachhaltig erzielbaren Unternehmenserfolg der Expandier AG besonders gut dar. Deshalb verwenden wir diese Kennzahl im Rahmen der internen Steuerung und richten auch die Vorstandsvergütung am bereinigten EBIT aus.“

Daran anschließend wurden allen Gruppen die gleichen Zufriedenheitsfragen und Vertrauensfragen gestellt.<sup>424</sup>

Nach den Fragen zum Hauptteil erhielten alle Gruppen die gleichen Fragen zum Post Experimental Questionnaire Teil, der in den Manipulation Check, den Identifizierungscode sowie einige abschließende Fragen zur Person aufgeteilt ist.

Im Manipulation Check wurde zunächst gefragt, ob zu dem bereinigten EBIT keine, eine kurze oder eine ausführliche Erläuterung angegeben wurde. Durch diese Frage sollte herausgefunden werden, ob die Teilnehmer die Variation der unabhängigen Variable „Erläuterung“ wahrgenommen haben.

Anschließend wurden die Teilnehmer gefragt, ob das EBIT durch das jeweilige Unternehmen um einmalige bzw. um wiederkehrende Effekte bereinigt wurde. Hierdurch sollte herausgefunden werden, ob die Teilnehmer die Variation der unabhängigen Variable „Bereinigung“ erkannt haben.

---

<sup>424</sup> Zur Operationalisierung der abhängigen Variablen vgl. Kapitel 43.

Die letzten beiden Fragen des Manipulation Checks beziehen sich darauf, ob die Teilnehmer das bereinigte EBIT für eine aussagekräftige bzw. eine prognosefähige Kennzahl halten. Es ist interessant, wie die Teilnehmer diese Fragen beantworten, da die Unternehmen bei der ausführliche Erläuterung des EBIT, das bereinigte EBIT als eine besonders aussagekräftige und prognosefähige Kennzahl bezeichnen, die den nachhaltig erzielbaren Unternehmenserfolg besonders gut darstellt.

Da das Experiment in verschiedenen Veranstaltungen durchgeführt wurde und zudem noch weitere Teilnehmer akquiriert wurden, mussten die Teilnehmer nach der Beantwortung der Manipulation Check-Fragen noch einen Identifikationscode ausfüllen. Hierfür wurde der von SCHNELL ET AL. (2010) entwickelte Identifikationscode genutzt, der sicherstellen sollte, dass niemand mehrmals an dem Experiment teilnehmen konnte.<sup>425</sup>

Zuletzt wurden die persönlichen Daten von den Teilnehmern erhoben. Dabei wurde nach Alter, Geschlecht, Deutschkenntnissen, Studiengang, bereits gehörten Vorlesungen sowie der Berufserfahrung im Bereich Rechnungswesen/Controlling gefragt.

## **45 Vergleichsmöglichkeiten und Hypothesenbildung**

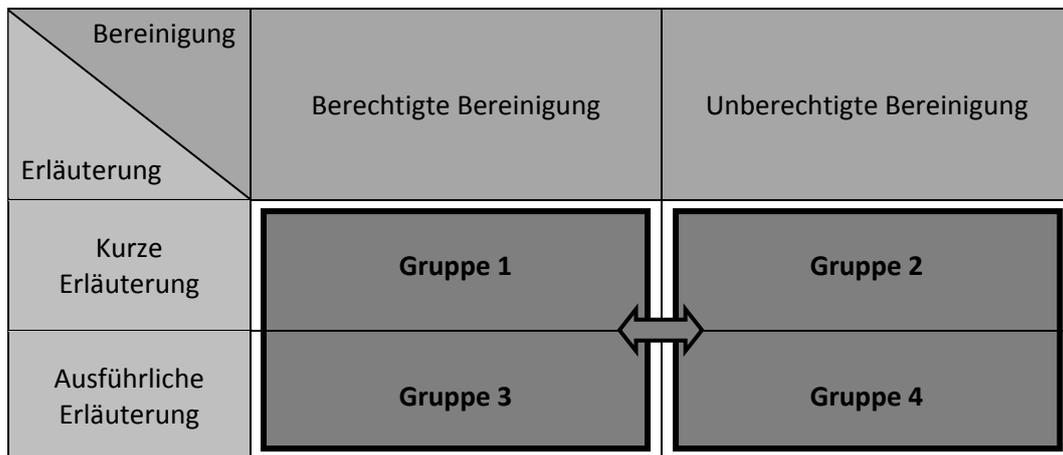
Um zu überprüfen, ob die Art der Bereinigung des EBIT und/oder die Art der Erläuterung einen maßgeblichen Einfluss auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sowie das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen haben, werden zunächst aufbauend auf den in Kapitel 413 aufgestellten Forschungsfragen die Hypothesen für das Experiment gebildet.

---

<sup>425</sup> Vgl. SCHNELL, R./BACHTLER, T./REIHER, J., Identification Codes, S. 401-412.

Zur Bildung der Hypothesen werden zunächst die Möglichkeiten, die Teilnehmergruppen zu vergleichen, vorgestellt. Insgesamt gibt es zwölf verschiedene Vergleichsmöglichkeiten, die sich in Zweigruppenvergleiche und Viergruppenvergleiche gliedern lassen.

Die ersten beiden Vergleiche sind Zweigruppenvergleiche. Hier werden die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sowie das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen der Gruppen mit berechtigter Bereinigung mit denen der Gruppen mit unberechtigter Bereinigung verglichen. Abbildung 19 stellt die Vergleiche grafisch dar:



*Abbildung 19: Vergleich der Zufriedenheit und des Vertrauens der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Bereinigung des EBIT*

Mit diesen aggregierten Vergleichen werden die Forschungsfragen 1.1 „Welchen Einfluss hat die Art der Bereinigung des EBIT auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen?“ und 1.2 „Welchen Einfluss hat die Art der Bereinigung des EBIT auf das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen?“ aus Kapitel 413 untersucht.

Grundsätzlich müssten die Abschlussadressaten bei einer berechtigten Bereinigung zufriedener sein und stärker vertrauen als bei einer unberechtig-

ten Bereinigung. Bei der berechtigten Bereinigung kann davon ausgegangen werden, dass das Unternehmen die Pro-Forma-Kennzahlen zum Zwecke der Informationsvermittlung zur Verfügung stellt. Bei der unberechtigten Bereinigung ist das Ziel des Unternehmens eher die Verschleierung relevanter Informationen und damit die Beeinflussung der Abschlussadressaten. In der Praxis und in der Literatur wird meist die Meinung vertreten, dass die Abschlussadressaten nicht oder nur eingeschränkt dazu in der Lage sind, Pro-Forma-Kennzahlen zu interpretieren.<sup>426</sup> Daher wird hier vermutet, dass die Abschlussadressaten nicht merken, ob ihnen eine berechtigte oder eine unberechtigte Bereinigung vorliegt. Daher dürfte es keinen Unterschied zwischen den beiden Ausprägungen der unabhängigen Variable „Bereinigung“ geben.

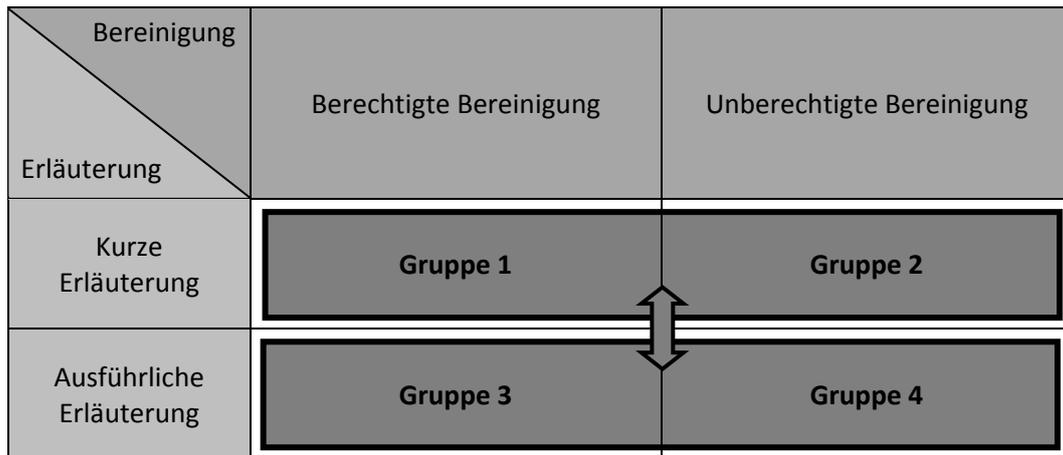
Hieraus ergeben sich die ersten beiden Hypothesen:

- (1.1) Bei der berechtigten Bereinigung des EBIT sind die Abschlussadressaten genauso zufrieden mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen wie bei der unberechtigten Bereinigung des EBIT.
- (1.2) Bei der berechtigten Bereinigung des EBIT vertrauen die Abschlussadressaten dem Unternehmen genauso, wie bei der unberechtigten Bereinigung.

---

<sup>426</sup> Vgl. hierzu auch Kapitel 22, 23 sowie 411.

Auch die nächsten beiden Vergleiche sind Zweigruppenvergleiche. Hier werden die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sowie das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen der Gruppen mit kurzer Erläuterung mit den Gruppen mit ausführlicher Erläuterung verglichen. Abbildung 20 stellt die Vergleiche grafisch dar:



*Abbildung 20: Vergleich der Zufriedenheit und des Vertrauens der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Erläuterung*

Mit diesen aggregierten Vergleichen werden die Forschungsfragen 2.1 „Welchen Einfluss hat die Art der Erläuterung des bereinigten EBIT auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen?“ und 2.2 „Welchen Einfluss hat die Art der Erläuterung des bereinigten EBIT auf das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen?“ aus Kapitel 4.13 untersucht.

Basierend auf den Überlegungen zu den Hypothesen (1.1) und (1.2) stellt sich nun die Frage, ob durch die ausführliche Erläuterung die Zusammensetzung der Pro-Forma-Kennzahlen transparenter wird. Eine ausführliche Erläuterung müsste daher eine detaillierte Überleitung von einer regulierten Kennzahl zu der vom Unternehmen erstellten Pro-Forma-Kennzahl beinhalten. Eine solche Erläuterung wurde den Gruppen 3 und 4 in dem Experiment als „ausführliche Erläuterung“ zur Verfügung gestellt. Insgesamt wird hier ver-

mutet, dass die Abschlussadressaten bei der ausführlichen Erläuterung zufriedener sind und dem Unternehmen stärker vertrauen als bei der kurzen Erläuterung.

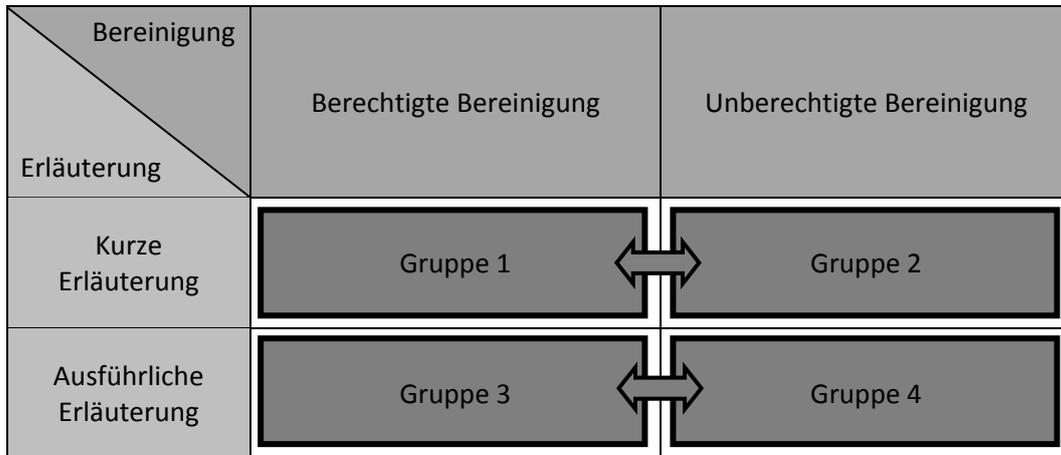
Daraus ergeben sich die folgenden Hypothesen:

- (2.1) Bei der ausführlichen Erläuterung sind die Abschlussadressaten zufriedener mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen als bei der kurzen Erläuterung.
- (2.2) Bei der ausführlichen Erläuterung vertrauen die Abschlussadressaten dem Unternehmen stärker als bei der kurzen Erläuterung.

Die nachfolgenden Vergleiche stellen alle Viergruppenvergleiche dar:

Bei den ersten beiden Viergruppenvergleichen werden wieder die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sowie das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen der Gruppen mit berechtigter Bereinigung mit den Gruppen mit unberechtigter Bereinigung verglichen. Diesmal allerdings nicht wie bei dem Zweigruppenvergleich aggregiert, sondern jeweils nur unter Berücksichtigung der Gruppen, die eine kurze bzw. eine ausführliche Erläuterung erhalten haben.

Abbildung 21 stellt den Vergleich grafisch dar:



*Abbildung 21: Vergleich der Zufriedenheit und des Vertrauens der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Bereinigung und kurzer bzw. ausführlicher Erläuterungen des EBIT*

Mit diesen Vergleichen werden die Forschungsfragen 3.1 „Hat die Art der Bereinigung des EBIT einen unterschiedlichen Einfluss auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen bei verschiedenen Erläuterungen?“ und 3.2 „Hat die Art der Bereinigung des EBIT einen unterschiedlichen Einfluss auf das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen bei verschiedenen Erläuterungen?“ aus Kapitel 413 untersucht.

Auch hier wird wieder vermutet, dass die Abschlussadressaten nicht bemerken, ob eine berechtigte Bereinigung oder eine unberechtigte Bereinigung vorliegt.<sup>427</sup> Dadurch, dass durch die kurze Erläuterung keine zusätzlichen Informationen preisgegeben werden, ergibt sich hier wieder die Erwartung, dass die Teilnehmer bei einer kurzen Erläuterung bei einer berechtigten Bereinigung genauso zufrieden mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sein werden und dem Unternehmen genauso vertrauen werden

---

<sup>427</sup> Vgl. Herleitung Hypothesen (1.1) und (1.2).

wie bei einer unberechtigten Bereinigung. Daher wird erwartet, dass die Hypothesen (1.1) und (1.2) nicht verworfen werden können.

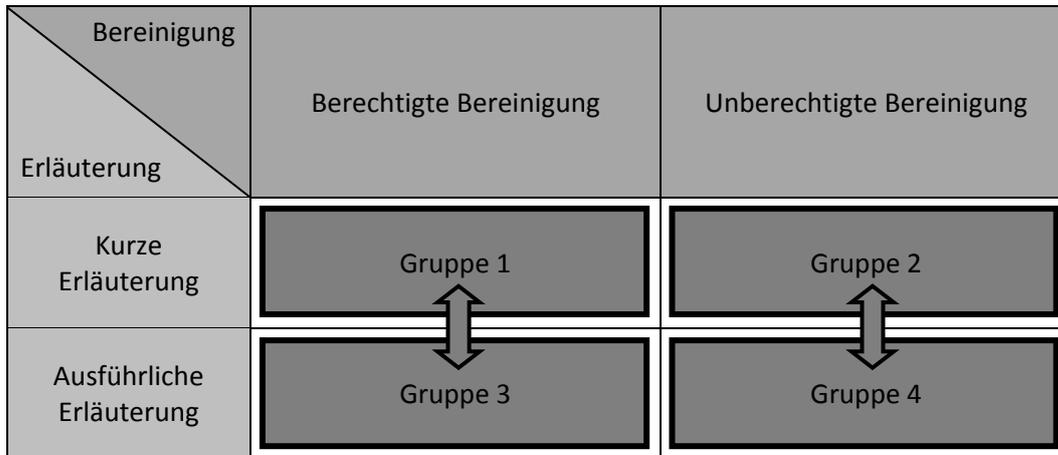
Durch die ausführliche Erläuterung könnten den Abschlussadressaten die Ergebnissteuerungsaktivitäten eher auffallen, da die Darstellung durch die ausführliche Erläuterung transparenter ist.<sup>428</sup> Daher wird bei einer ausführlichen Erläuterung erwartet, dass die Abschlussadressaten erkennen, dass die Bereinigung durch das Unternehmen berechtigt bzw. unberechtigt war und damit im Falle einer berechtigten Bereinigung zufriedener mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sein werden und dem Unternehmen stärker vertrauen werden als bei einer unberechtigten Bereinigung. Daher wird erwartet, dass die Hypothesen (1.1) und (1.2) verworfen werden müssen.

Mit den letzten beiden Viergruppenvergleichen werden wieder die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sowie das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen der Gruppen mit kurzer Erläuterung mit den Gruppen mit ausführlicher Erläuterung verglichen. Diesmal allerdings nicht wie bei dem Zweigruppenvergleich aggregiert, sondern jeweils nur unter Berücksichtigung der Gruppen, die eine berechtigte bzw. unberechtigte Bereinigung des EBIT erhalten haben.

---

<sup>428</sup> Vgl. zu dieser Überlegung auch Kapitel 411.2.

Abbildung 22 stellt die Vergleiche grafisch dar:



*Abbildung 22: Vergleich der Zufriedenheit und des Vertrauens der Abschlussadressaten bei unterschiedlicher Erläuterung und berechtigter bzw. unberechtigter Bereinigung des EBIT*

Mit diesen Vergleichen werden die Forschungsfragen 4.1 „Hat die Art der Erläuterung des bereinigten EBIT einen unterschiedlichen Einfluss auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen bei verschiedenen Bereinigungen des EBIT?“ und 4.2 „Hat die Art der Erläuterung des bereinigten EBIT einen unterschiedlichen Einfluss auf das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen bei verschiedenen Bereinigungen des EBIT?“ aus Kapitel 413 untersucht.

Bei einer berechtigten Bereinigung wird vermutet, dass die Teilnehmer durch eine ausführliche Erläuterung zufriedener mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sein werden und dem Unternehmen auch stärker vertrauen werden, da hier auch wieder davon ausgegangen wird, dass eine erhöhte Transparenz eine positive Wirkung hat. Daher wird erwartet, dass die Hypothesen (2.1) und (2.2) nicht verworfen werden können.

Bei einer unberechtigten Bereinigung könnten die Teilnehmer ggf. erst durch eine ausführliche Erläuterung darauf aufmerksam gemacht werden, dass die Bereinigung unberechtigt gewesen ist. Eine ausführliche Erläuterung könnte

demnach dazu führen, dass die Teilnehmer weniger zufrieden mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sein werden und dem Unternehmen weniger vertrauen werden, da ihnen aufgefallen ist, dass eine unberechtigte Bereinigung von dem Unternehmen vorgenommen worden ist. Daher wird erwartet, dass die Hypothesen (2.1) und (2.2) verworfen werden müssen.

## **46 Ergebnisse**

### **461. Korrelationen**

Zunächst werden die Korrelationen<sup>429</sup> der einzelnen Aussagen anhand derer die Konstrukte Vertrauen und Zufriedenheit gemessen werden, betrachtet, um auf Basis der Korrelationen eine Zusammenfassung der Fragen zu abhängigen Variablen vornehmen zu können. Tabelle 22 zeigt die Ergebnisse der Korrelationsanalyse:

---

<sup>429</sup> Zu den Korrelationskoeffizienten vgl. FAHRMEIR, L. ET AL. Statistik, S. 126-140.

	Zufrieden mit Informationen	Zufrieden mit Unternehmen	Infopflichten	Verlässlichkeit	Infovorsprung	Irreführung	Vertrauen
Zufrieden mit Informationen	1,00						
Zufrieden mit Unternehmen	0,71	1,00					
Infopflichten	0,67	0,59	1,00				
Verlässlichkeit	0,57	0,62	0,69	1,00			
Infovorsprung	-0,27	-0,22	-0,42	-0,40	1,00		
Irreführung	-0,35	-0,37	-0,43	-0,51	0,49	1,00	
Vertrauen	0,45	0,47	0,65	0,62	-0,42	-0,50	1,00

Tabelle 22: Korrelationskoeffizienten

Bei der Interpretation der Ergebnisse ist zu beachten, dass die beiden Fragen „Informationsvorsprung“ und „Irreführung“ so formuliert wurden, dass die Beantwortung der Fragen mit einem hohen Wert auf der Likert-Skala bedeutet, dass die Teilnehmer dem Unternehmen eine negative Eigenschaft zuordnen, nämlich, dass das Unternehmen seinen Informationsvorsprung ausnutzt und versuchen wird die Aktionäre in die Irre zu führen. Bei allen anderen Fragen bedeutet ein hoher Wert auf der Likert-Skala, dass die Teilnehmer dem Unternehmen eine gute Eigenschaft zuordnen.<sup>430</sup>

Wie zu erwarten war, ist die „Zufriedenheit mit den Informationen“ positiv mit der „Zufriedenheit mit dem Unternehmen“ korreliert. Zudem ist, wie erwartet, eine positive Korrelation von „Informationspflichten“ und „Verlässlichkeit“ mit „Vertrauen“ zu beobachten. Auch die negative Korrelation von „Informationsvorsprung“ und „Irreführung“ mit „Vertrauen“ wurde erwartet.

Zu erkennen ist, dass eine deutliche Abgrenzung der Fragen, die zur Messung des Vertrauens gestellt wurden, zu den Fragen, die zur Messung der Zufriedenheit gestellt wurden, nicht möglich ist. Sowohl die Antworten zu den Fragen zur „Zufriedenheit“ als auch zu „Vertrauen“ sind mit „Informationspflichten“ und mit „Verlässlichkeit“ ähnlich positiv korreliert und mit „Informationsvorsprung“ und „Irreführung“ ähnlich negativ korreliert.

Zu erkennen ist auch, dass die Frage, in der direkt nach dem Vertrauen gefragt wurde, mit den Fragen, die zur Zufriedenheit gestellt wurden, nicht besonders stark korreliert ist (0,45 bzw. 0,47), sodass davon ausgegangen werden kann, dass keine starken Abhängigkeiten zwischen den beiden Fragen bestehen und die Fragen im Folgenden getrennt voneinander betrachtet werden können.

---

<sup>430</sup> Zu dem genauen Wortlaut der Fragen vgl. Kapitel 432.

Lediglich die Fragen zur Zufriedenheit weisen einen Korrelationskoeffizienten größer 0,70 auf und werden daher im Folgenden zu einer abhängigen Variable zusammengeführt.<sup>431</sup>

Beim Vertrauen wird auf diese Aggregation aus den oben genannten Gründen verzichtet und die verschiedenen Fragen werden im weiteren Verlauf der Arbeit als einzelne abhängige Variablen betrachtet.

#### **462. Haupteffekte**

Mit Hilfe der in Kapitel 45 herausgearbeiteten Vergleichsmöglichkeiten und den gebildeten Hypothesen, werden im Folgenden die Ergebnisse zur Zufriedenheit mit den bereitgestellten Informationen und zum Vertrauen in das Unternehmen analysiert.

Da sich bei dem Levene-Test ergeben hat, dass nicht überall von gleichen Varianzen ausgegangen werden kann, erfolgte die Prüfung der Haupteffekte auf Signifikanz bei gleichen Varianzen durch den t-Test und bei ungleichen Varianzen durch den Welch-Test.<sup>432</sup>

In Tabelle 23 sind die Mittelwerte und die p-Werte der Mittelwerttests für die Antworten der Teilnehmer aufgeteilt nach den Variablen „Bereinigung“ und „Erläuterung“ dargestellt. Hierbei wurden die Antworten der Teilnehmer von trifft gar nicht zu bis hin zu trifft vollkommen zu mit den Werten eins bis sieben skaliert. Mit diesem Zweigruppenvergleich werden die Forschungsfragen 1.1 und 1.2 sowie 2.1 und 2.2 sowie die hierzu gebildeten Hypothesen (1.1) und (1.2) sowie (2.1) und (2.2) analysiert.

---

<sup>431</sup> Vgl. zu diesem Vorgehen BACKHAUS, K. ET AL., *Multivariate Analysemethoden*, S. 375.

<sup>432</sup> Vgl. HEDDERICH, J./SACHS, L., *Angewandte Statistik*, S. 533-535, 538-540 und 610 sowie Kapitel 361. Zu den Ergebnissen des Levene Test vgl. Anlage 10.

*Untersuchung ausgewählter Pro-Forma-Kennzahlen in IFRS-Geschäftsberichten*

„Bereinigung“					
	Berechtigte Bereinigung	Unberechtigte Bereinigung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	60	60	120		
Anzahl relativ	0,5	0,5	1,00		
Zufriedenheit	3,98	3,50	3,74	2,05	0,04**
Infopflichten	3,62	3,17	3,40	1,60	0,11
Verlässlichkeit	3,80	3,37	3,59	1,98	0,05**
Infovorsprung	4,52	4,52	4,52	0,00	1,00
Irreführung	3,92	4,15	4,04	-1,01	0,32
Vertrauen	3,73	3,47	3,60	1,32	0,19
„Erläuterung“					
	Ausführliche Erläuterung	Kurze Erläuterung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	60	60	120		
Anzahl relativ	0,5	0,5	1,00		
Zufriedenheit	3,67	3,82	3,75	0,63	0,53
Infopflichten	3,45	3,33	3,39	-0,41	0,68
Verlässlichkeit	3,53	3,63	3,58	0,45	0,65
Infovorsprung	4,55	4,48	4,52	-0,28	0,78
Irreführung	4,23	3,83	4,03	-1,74	0,08*
Vertrauen	3,53	3,67	3,60	0,66	0,51
* = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,1$					
** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$					

*Tabelle 23: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Haupteffekte im Zweigruppenvergleich*

Auch hier ist wieder zu beachten, dass die beiden Fragen „Informationsvorsprung“ und „Irreführung“ so formuliert wurden, dass die Beantwortung der Fragen mit einem hohen Wert dem Unternehmen eine negative Eigenschaft zuschreibt. Dies spiegelt sich in Tabelle 23 bspw. bei Betrachtung der Variable „Bereinigung“ wider. Bei den Fragen, bei denen die Teilnehmer dem Unternehmen durch einen hohen Wert auf der Likert-Skala eine positive Eigenschaft zuordnen, sind die Mittelwerte bei der „berechtigten Bereinigung“ höher als bei der „unberechtigten Bereinigung“. Dagegen sind bei den beiden Fragen, bei denen eine negative Eigenschaft mit einem hohen Wert auf der Likert-Skala beschrieben wird, die Ergebnisse identisch oder niedriger.

Bei den abhängigen Variablen „Zufriedenheit“ und „Verlässlichkeit“ ergeben sich signifikante Ergebnisse (p-Werte: 0,04 und 0,05), wenn nur die Bereinigung des EBIT als unabhängige Variable betrachtet wird. Die Teilnehmer sind also bei der Konstant AG, die eine berechtigte Bereinigung des EBIT vorgenommen hat, zufriedener mit den Informationen und finden das Unternehmen verlässlicher als bei der Expandier AG, die eine unberechtigte Bereinigung des EBIT vorgenommen hat.

Wird die unabhängige Variable „Erläuterung“ betrachtet, ergibt sich für die abhängige Variable „Irreführung“ ein leicht signifikanter Wert (p-Wert: 0,08). Dies bedeutet, dass die Teilnehmer, die eine ausführliche Erläuterung zum EBIT erhalten haben, eher der Meinung waren, dass das Unternehmen versucht seine Aktionäre in die Irre zu führen als die Teilnehmer, die eine kurze Erläuterung zum EBIT erhalten haben.

Damit können zu Hypothese (1.1) in Verbindung mit Forschungsfrage 1.1 zunächst die folgenden Aussagen getroffen werden. Bei der berechtigten Bereinigung waren die Teilnehmer zufriedener mit den Informationen (arithmetische Mittel: 3,98 und 3,50). Dieser Unterschied ist signifikant zum 5 %-Niveau (p-Wert: 0,04). Daher muss Hypothese (1.1) verworfen werden. Somit scheinen die Teilnehmer die ihnen präsentierten Finanzinformationen bei

einer unberechtigten Bereinigung kritischer zu sehen als bei einer berechtigten Bereinigung.

Der gleiche Effekt ist bei der Frage nach dem Vertrauen zu erkennen (arithmetische Mittel: 3,73 und 3,47). Demnach halten die Teilnehmer, die eine berechnete Bereinigung erhalten haben, das Unternehmen für vertrauenswürdiger. Dieser Unterschied ist jedoch nicht signifikant (p-Wert: 0,19), weshalb Hypothese (1.2) hier nicht verworfen werden kann.

Die Teilnehmer scheinen grundsätzlich zu merken, ob berechnete oder unberechnete bereinigt wird, da die Variable Zufriedenheit signifikante und die Variable Vertrauen nahezu signifikante Ergebnisse liefert.

Bei Hypothese (2.1) und (2.2) sind die p-Werte weit davon entfernt signifikant zu werden (p-Werte: 0,53 und 0,51). Daher müssen die Hypothesen (2.1) und (2.2) verworfen werden. Somit scheint die Art der Erläuterung keinen Einfluss auf die Zufriedenheit der Abschlussadressaten mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen sowie das Vertrauen der Abschlussadressaten in das Unternehmen zu haben. Vor dem Hintergrund der viel diskutierten Erläuterungspflichten zu Pro-Forma-Kennzahlen ist dieses Ergebnis überraschend, da durch die ausführliche Erläuterung keine Verbesserung erzielt wurde.

Nach dem Zweigruppenvergleich wird im Folgenden ein Viergruppenvergleich vorgenommen. Dabei wird untersucht, ob die unabhängigen Variablen „Bereinigung“ und „Erläuterung“ bei Betrachtung nur einer Ausprägung der jeweils anderen unabhängigen Variablen einen Effekt haben. Durch diesen Viergruppenvergleich werden die Forschungsfragen 3.1 bis 4.2 beantwortet. Die Ergebnisse hierzu befinden sich in Tabelle 24.

„Bereinigung“ bei „ausführlicher Erläuterung“					„Erläuterung“ bei „berechtigter Bereinigung“					
	Berechtigte Bereinigung	Unberechtigte Bereinigung	Gesamt	Mittelwerttest		Ausführliche Erläuterung	Kurze Erläuterung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Werte				t	p-Werte
Anzahl absolut	30	30	60			Anzahl absolut	30	60		
Anzahl relativ	0,50	0,50	1,00			Anzahl relativ	0,50	1,00		
Zufriedenheit	3,88	3,45	3,67	1,31	0,19	Zufriedenheit	3,88	3,98	0,55	0,59
Infopflichten	3,47	3,43	3,45	0,09	0,93	Infopflichten	3,47	3,62	0,71	0,48
Verlässlichkeit	3,67	3,40	3,53	0,90	0,37	Verlässlichkeit	3,67	3,80	0,83	0,41
Infovorsprung	4,67	4,43	4,55	0,71	0,48	Infovorsprung	4,67	4,52	-0,81	0,42
Irreführung	4,27	4,20	4,23	0,22	0,83	Irreführung	4,27	3,92	-2,05	0,04**
Vertrauen	3,53	3,53	3,53	0,00	1,00	Vertrauen	3,53	3,73	1,22	0,23
„Bereinigung“ bei „kurzer Erläuterung“					„Erläuterung“ bei „unberechtigter Bereinigung“					
	Berechtigte Bereinigung	Unberechtigte Bereinigung	Gesamt	Mittelwerttest		Ausführliche Erläuterung	Kurze Erläuterung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Werte				t	p-Werte
Anzahl absolut	30	30	60			Anzahl absolut	30	60		
Anzahl relativ	0,50	0,50	1,00			Anzahl relativ	0,50	1,00		
Zufriedenheit	4,08	3,55	3,82	1,57	0,12	Zufriedenheit	3,45	3,50	0,33	0,74
Infopflichten	3,77	2,90	3,33	2,10	0,04**	Infopflichten	3,43	3,17	-1,46	0,15
Verlässlichkeit	3,93	3,33	3,63	1,84	0,07*	Verlässlichkeit	3,40	3,37	-0,22	0,82
Infovorsprung	4,37	4,60	4,48	-0,65	0,52	Infovorsprung	4,43	4,52	0,53	0,60
Irreführung	3,57	4,10	3,83	-1,56	0,13	Irreführung	4,20	4,15	-0,33	0,75
Vertrauen	3,93	3,40	3,67	1,84	0,07*	Vertrauen	3,53	3,47	-0,56	0,58

\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,1$

\*\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,05$

Tabelle 24: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Haupteffekte im Viergruppenvergleich

In dem Teil der Stichprobe, der eine kurze Erläuterung des EBIT erhalten hat, konnten abgesehen von der Variable „Informationsvorsprung“ für alle Variablen signifikante oder nahezu signifikante Ergebnisse erzielt werden. Interessant ist, dass dieser Effekt bei einer ausführlichen Erläuterung verschwindet.

Dies spiegelt sich auch in den Ergebnissen zu den Hypothesen (2.1) und (2.2) in Verbindung mit den Forschungsfragen 4.1 bzw. 4.2 wider, zu denen die folgenden Aussagen getroffen werden können:

Bei einer unberechtigten Bereinigung des EBIT vertrauen die Teilnehmer, die eine ausführliche Erläuterung des EBIT erhalten haben, dem Unternehmen eher als die, die eine kurze Erläuterung des EBIT erhalten haben. Der Unterschied ist jedoch nicht signifikant (p-Wert: 0,58), weshalb Hypothese (2.2) verworfen werden muss. Die ausführliche Erläuterung des EBIT scheint, wie oben bereits aufgezeigt, nicht dazu zu führen, dass die Teilnehmer auf die unberechtigte Bereinigung aufmerksam gemacht werden. Die Ergebnisse deuten eher daraufhin, dass die Teilnehmer die ausführliche Erläuterung als schlüssige Darstellung für die unberechtigte Bereinigung ansehen. Dieser Effekt könnte wie in Kapitel 23 erläutert auf einen Information Overload zurückzuführen sein.

Bei einer berechtigten Bereinigung des EBIT sind die Teilnehmer, die eine kurze Erläuterung des EBIT erhalten haben, zufriedener mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen und vertrauen dem Unternehmen eher als die, die eine ausführliche Erläuterung des EBIT erhalten haben. Der Unterschied ist jedoch nicht signifikant (p-Wert Zufriedenheit: 0,59; p-Wert Vertrauen: 0,23). Somit müssen Hypothesen (2.1) und (2.2) verworfen werden. Eine ausführliche Erläuterung bei einer berechtigten Bereinigung scheint anders als vermutet, nicht zu mehr Zufriedenheit und Vertrauen zu führen. Die von vielen Seiten gewünschte ausführliche Erläuterung von Pro-Forma-Kennzahlen führt hier nicht zu mehr Zufriedenheit und Vertrauen.

Bei einer unberechtigten Bereinigung des EBIT sind die Teilnehmer, die eine kurze Erläuterung des EBIT erhalten haben, minimal zufriedener mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen als die, die eine ausführliche Erläuterung des EBIT erhalten haben. Der Unterschied ist jedoch nicht signifikant (p-Wert: 0,74). Somit muss Hypothese (2.1) verworfen werden.

Zu den Hypothesen (1.1) und (1.2) können in Verbindung mit den Forschungsfragen 3.1 bzw. 3.2 folgende Aussagen getroffen werden:

Bei einer ausführlichen Erläuterung sind die Teilnehmer, wie erwartet, zufriedener mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen, wenn das Unternehmen eine berechtigte Bereinigung des EBIT vorgenommen hat, als wenn das Unternehmen eine unberechtigte Bereinigung des EBIT vorgenommen hat. Der Unterschied ist jedoch nicht signifikant (p-Wert: 0,19). Daher kann Hypothese (1.1) bei Betrachtung des Teils der Stichprobe, der eine ausführliche Erläuterung erhalten hat, nicht verworfen werden.

Es gibt keinen Unterschied zwischen dem Vertrauen in das Unternehmen bei berechtigter und unberechtigter Bereinigung des EBIT bei einer ausführlichen Erläuterung (p-Wert: 1,00). Daher kann Hypothese (1.2) bei Betrachtung des Teils der Stichprobe, der eine ausführliche Erläuterung erhalten hat, nicht verworfen werden. Bei einer ausführlichen Erläuterung hat es also keinerlei Einfluss auf das Vertrauen, ob das Unternehmen eine berechtigte oder eine unberechtigte Bereinigung vornimmt.

Bei einer kurzen Erläuterung sind die Teilnehmer wie auch beim Zweigruppenvergleich zufriedener mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen, wenn das Unternehmen eine berechtigte Bereinigung des EBIT vorgenommen hat, als wenn das Unternehmen eine unberechtigte Bereinigung des EBIT vorgenommen hat. Der Unterschied ist hier jedoch nicht signifikant (p-Wert: 0,12). Daher kann Hypothese (1.1) auch bei Betrachtung des

Teils der Stichprobe, der eine kurze Erläuterung erhalten hat, nicht verworfen werden.

Die Teilnehmer vertrauen dem Unternehmen bei einer kurzen Erläuterung eher, wenn es eine berechtigte Bereinigung des EBIT vorgenommen hat, als wenn es eine unberechtigte Bereinigung vorgenommen hat. Dieser Unterschied ist signifikant zum 10 %-Niveau (p-Wert: 0,07). Daher wird Hypothese (1.2) bei Betrachtung des Teils der Stichprobe, der eine kurze Erläuterung erhalten hat, verworfen.

Entgegen der Vermutung, dass die Teilnehmer indifferent zwischen einer berechtigten und einer unberechtigten Bereinigung sind, wenn eine kurze Erläuterung vorliegt, wurde festgestellt, dass die Teilnehmer dem Unternehmen eher vertrauen, wenn eine berechtigte Bereinigung vorliegt. Dies verfestigt die Vermutung aus dem Zweigruppenvergleich, dass die Teilnehmer grundsätzlich merken, ob berechtigt oder unberechtigt bereinigt wird. Allerdings scheint die unterschiedliche Bereinigung nicht bewusst wahrgenommen zu werden, da die Unterschiede zwischen den Ergebnissen bei einer ausführlichen Erläuterung verschwinden.

### **463. Interaktionseffekte**

Auf Interaktionseffekte wurde durch eine zweifaktorielle Varianzanalyse ohne Messwiederholungen geprüft. Mit diesem Verfahren kann ermittelt werden, welchen Einfluss zwei unabhängige Variablen einzeln auf die abhängige Variable haben. Es kann aber auch die Wechselwirkung (gemeinsame Wirkung) der beiden unabhängigen Variablen auf die abhängige Variable untersucht werden.<sup>433</sup>

Bei der zweifaktoriellen Varianzanalyse gelten die gleichen Voraussetzungen wie beim t-Test. Das Verfahren hat den Vorteil, dass für die unabhängigen Variablen lediglich eine Nominalskalierung verlangt wird, während die abhängige Variable metrisch skaliert sein muss.<sup>434</sup>

Obwohl sich bei dem Levene-Test ergeben hat, dass nicht überall von gleichen Varianzen ausgegangen werden kann, wird eine zweifaktorielle Varianzanalyse durchgeführt, da die Gruppen alle gleich groß sind und somit trotzdem robuste Ergebnisse erwartet werden können.<sup>435</sup>

Die Ergebnisse der Varianzanalyse sind in Tabelle 25 aufgeführt:

---

<sup>433</sup> Vgl. Bühner, M./Ziegler, M., Statistik für Psychologen und Sozialwissenschaftler, S. 438.

<sup>434</sup> Vgl. BACKHAUS, K. ET AL., Multivariate Analysemethoden, S. 164.

<sup>435</sup> Vgl. HEDDERICH, J./SACHS, L., Angewandte Statistik, S. 615 f.

*Untersuchung ausgewählter Pro-Forma-Kennzahlen in IFRS-Geschäftsberichten*

<b>Abhängige Variable</b>	<b>Faktor</b>	<b>df</b>	<b>Quadratischer Mittelwert</b>	<b>F</b>	<b>p-Wert</b>
Zufriedenheit	Bereinigung	1	7,01	4,15	0,04**
	Erläuterung	1	0,68	0,40	0,53
	Bereinigung X Erläuterung	1	0,08	0,04	0,83
	Residual	116	1,69		
Infopflichten	Bereinigung	1	6,08	2,58	0,11
	Erläuterung	1	0,41	0,17	0,68
	Bereinigung X Erläuterung	1	5,21	2,21	0,14
	Residual	116	2,35		
Verlässlichkeit	Bereinigung	1	5,63	3,88	0,05*
	Erläuterung	1	0,30	0,21	0,65
	Bereinigung X Erläuterung	1	0,83	0,57	0,45
	Residual	116	1,45		
Infoversprung	Bereinigung	1	0,00	0,00	1,00
	Erläuterung	1	0,13	0,08	0,78
	Bereinigung X Erläuterung	1	1,63	0,92	0,34
	Residual	116	1,78		
Irreführung	Bereinigung	1	1,63	1,04	0,31
	Erläuterung	1	4,80	3,05	0,08*
	Bereinigung X Erläuterung	1	2,70	1,71	0,19
	Residual	116	1,57		
Vertrauen	Bereinigung	1	2,13	1,74	0,19
	Erläuterung	1	0,53	0,44	0,51
	Bereinigung X Erläuterung	1	2,13	1,74	0,19
	Residual	116	1,22		
* = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,1$					
** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$					

*Tabelle 25: Zweifaktorielle Varianzanalyse*

Signifikante Ergebnisse ergeben sich wie bei den Zweigruppenvergleichen in Kapitel 462 für „Bereinigung“ bei „Zufriedenheit“ und „Verlässlichkeit“ und für „Erläuterung“ bei „Irreführung“. Die Interaktion der beiden unabhängigen Variablen ist jedoch jeweils nicht signifikant. Die allgemeine Aussagekraft der Haupteffekte wird also nicht durch eine Interaktion eingeschränkt.

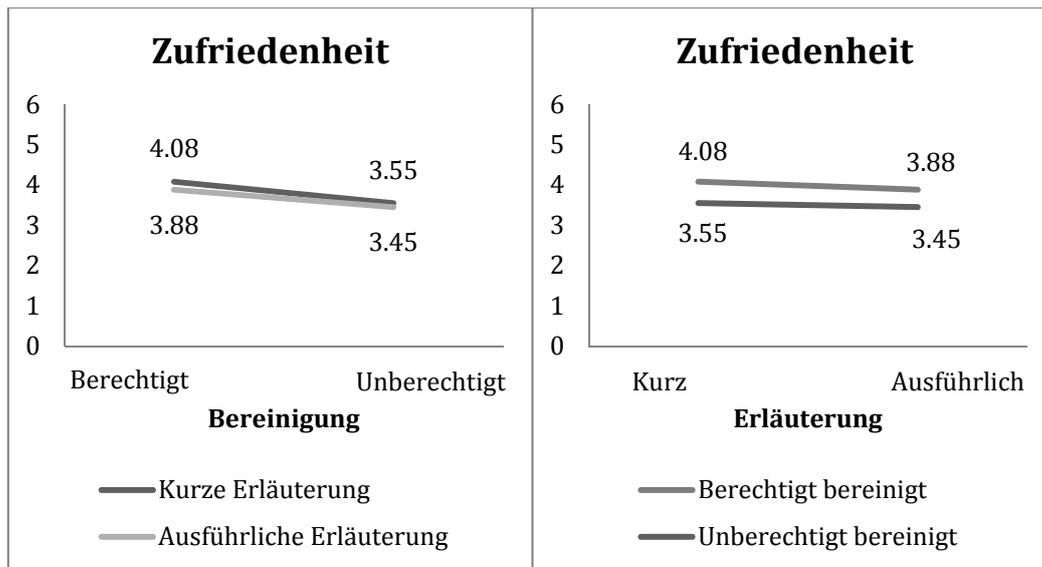


Abbildung 23: Interaktion zwischen Bereinigung und Erläuterung bei Zufriedenheit

Der rechte Teil der Abbildung 23 verdeutlicht den Haupteffekt der Erläuterung. Dabei fällt auf, dass die Graphen der beiden Faktorstufen<sup>436</sup> der Bereinigung in die gleiche Richtung verlaufen. Hier ist zu erkennen, dass sowohl bei einer berechtigten als auch bei einer unberechtigten Bereinigung eine ausführliche Erläuterung zu einer Verschlechterung der Zufriedenheit führt.

<sup>436</sup> Als Faktorstufen werden die möglichen Werte, die eine unabhängige Variable annehmen kann, bezeichnet.

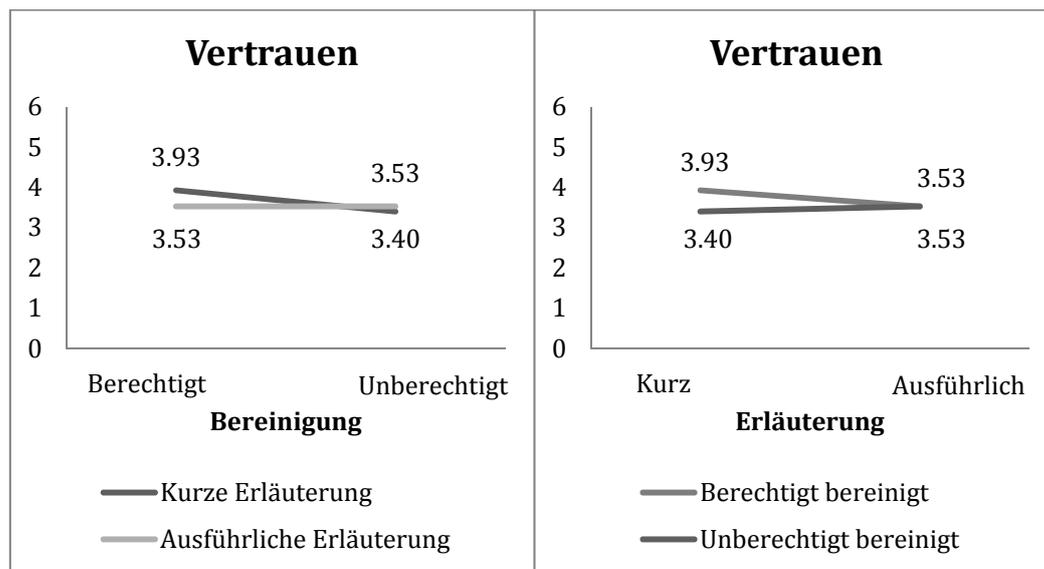


Abbildung 24: Interaktion zwischen Bereinigung und Erläuterung bei Vertrauen

Der rechte Teil der Abbildung 24 verdeutlicht den Haupteffekt der Erläuterung. Dabei fällt auf, dass die Graphen der beiden Faktorstufen der Bereinigung nicht in die gleiche Richtung verlaufen. Obwohl die Interaktionseffekte nicht signifikant sind, ist hier erkennbar, dass bei berechtigter Bereinigung eine ausführliche Erläuterung eher zu einer Verschlechterung des Vertrauens führt, während bei unberechtigter Bereinigung eine ausführliche Erläuterung eher zu einer Verbesserung des Vertrauens führt.

#### **464. Post Experimental Questionnaire**

Bei der Auswertung des Post Experimental Questionnaire soll herausgefunden werden, wie die Teilnehmer die Situation im Hauptteil des Experimentes wahrgenommen haben.

Zunächst wurden die Teilnehmer gefragt, ob das bereinigte EBIT in der Kennzahlenübersicht gar nicht, kurz oder ausführlich erläutert wurde. Lediglich 22 der insgesamt 120 Teilnehmer haben bei dieser Frage nicht angekreuzt, dass das bereinigte EBIT kurz erläutert wurde. Bei den Gruppen, die eine kurze Erläuterung erhalten haben, haben 15 Teilnehmer angegeben, dass sie keine Erläuterung erhalten haben. Die Möglichkeit, dass sie eine ausführliche Erläuterung erhalten haben hat niemand gewählt. In der Gruppe mit ausführlicher Erläuterung wurden beide Möglichkeiten gewählt (drei Teilnehmer „ausführlich“ und zwei Teilnehmer „keine“) und zwei Teilnehmer haben die Frage gar nicht beantwortet. Somit hat der Großteil der Teilnehmer mit ausführlicher Erläuterung diese nicht als solche erkannt.

Die restlichen Ergebnisse für den Zweigruppenvergleich sind in Tabelle 26 und die Ergebnisse für den Viergruppenvergleich in Tabelle 27 dargestellt.

	Berechtigte Bereinigung	Unberechtigte Bereinigung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	58	58	116		
Anzahl relativ	0,50	0,50	1,00		
Einmalige Eff.	5,21	5,09	5,15	0,36	0,72
Wiederk. Eff.	2,88	2,52	2,70	1,11	0,27
Aussagekräftig	3,85	2,93	3,39	3,61	0,00***
Prognosefähig	3,45	3,40	3,43	0,21	0,83
	Ausführliche Erläuterung	Kurze Erläuterung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Wert
Anzahl absolut	57	59	116		
Anzahl relativ	0,49	0,51	1,00		
Einmalige Eff.	5,25	5,05	5,15	-0,59	0,56
Wiederk. Eff.	2,63	2,76	2,70	0,40	0,69
Aussagekräftig	3,44	3,34	3,39	-0,37	0,71
Prognosefähig	3,74	3,11	3,42	-2,59	0,01**
** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$					
*** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,01$					

Tabelle 26: *Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Variablen „Einmalige Eff.“, „Wiederk. Eff.“ sowie „Aussagekräftig“ und „Prognosefähig“ im Zweigruppenvergleich*

„Bereinigung“ bei „ausführlicher Erläuterung“					„Erläuterung“ bei „berechtigter Bereinigung“					
	Berechtigte Bereinigung	Unberechnigte Bereinigung	Gesamt	Mittelwerttest		Ausführliche Erläuterung	Kurze Erläuterung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Werte				t	p-Werte
Anzahl absolut	29	28	57			Anzahl absolut	29	58		
Anzahl relativ	0,15	0,49	1,00			Anzahl relativ	0,50	1,00		
Einmalige Eff.	5,48	5,00	5,25	1,01	0,32	Einmalige Eff.	5,48	5,21	-1,29	0,20
Wiederk. Eff.	2,72	2,54	2,63	0,39	0,70	Wiederk. Eff.	2,72	2,88	0,64	0,52
Aussagekräftig	3,79	3,07	3,44	1,94	0,06*	Aussagekräftig	3,79	3,85	0,28	0,78
Prognosefähig	3,69	3,79	3,74	-0,25	0,80	Prognosefähig	3,69	3,45	-1,40	0,17
„Bereinigung“ bei „kurzer Erläuterung“					„Erläuterung“ bei „unberechtigter Bereinigung“					
	Berechtigte Bereinigung	Unberechnigte Bereinigung	Gesamt	Mittelwerttest		Ausführliche Erläuterung	Kurze Erläuterung	Gesamt	Mittelwerttest	
				t	p-Werte				t	p-Werte
Anzahl absolut	29	30	59			Anzahl absolut	28	58		
Anzahl relativ	0,49	0,51	1,00			Anzahl relativ	0,48	1,00		
Einmalige Eff.	4,93	5,17	5,05	-0,50	0,62	Einmalige Eff.	5,00	5,09	0,33	0,75
Wiederk. Eff.	3,03	2,50	2,76	1,19	0,24	Wiederk. Eff.	2,54	2,52	-0,08	0,94
Aussagekräftig	3,90	2,80	3,34	3,14	0,00***	Aussagekräftig	3,07	2,93	-0,78	0,44
Prognosefähig	3,21	3,03	3,11	0,59	0,56	Prognosefähig	3,79	3,40	-2,26	0,03**

Tabelle 27: Arithmetische Mittel und Mittelwerttests für die Variablen „Einmalige Eff.“, „Wiederk. Eff.“ sowie „Aussagekräftig“ und „Prognosefähig“ im Viergruppenvergleich

Die beiden Fragen, ob das EBIT um einmalige bzw. um wiederkehrende Effekte bereinigt wurde, liefern keine signifikanten Ergebnisse. Bei den Gruppen, bei denen die unberechtigte Bereinigung vorgelegen hat, hat das Unternehmen indes um wiederkehrende Effekte bereinigt, während bei den Gruppen, die die berechnete Bereinigung vorliegen hatten, um einmalige Effekte bereinigt wurde. Es kann also zunächst vermutet werden, dass die Teilnehmer nicht bewusst wahrgenommen haben, dass bereinigt bzw. unbereinigt bereinigt wurde.

Die beiden Fragen, ob das angegebene bereinigte EBIT eine aussagekräftige bzw. prognosefähige Kennzahl ist, stellt diese Überlegung jedoch in Frage. Bei der Unterscheidung der Gruppen in bereinigt bereinigt und unbereinigt bereinigt sind die Ergebnisse für die Aussagekräftigkeit signifikant (Zweigruppenvergleich: p-Wert = 0,00; Viergruppenvergleich p-Wert = 0,00 bzw. 0,06). Die Gruppen, die eine berechnete Bereinigung erhalten haben, fanden die Kennzahl demnach aussagekräftiger als die Gruppen, die eine unbereinigt bereinigte Kennzahl erhalten haben. Ob das bereinigte EBIT kurz oder ausführlich erläutert wurde, hat keinen Einfluss darauf.

Die Gruppen, die eine ausführliche Erläuterung erhalten haben, haben das bereinigte EBIT hingegen als prognosefähiger empfunden als die Gruppen mit der kurzen Erläuterung (Zweigruppenvergleich: p-Wert = 0,01). Dieser Effekt ist im Viergruppenvergleich nur bei Betrachtung der Gruppe, deren EBIT unbereinigt bereinigt wurde signifikant (p-Wert = 0,03). Eine mögliche Erklärung hierfür ist, dass ein bereinigt bereinigtes EBIT ohnehin eher für prognosefähig erachtet wird. Die Gruppen, die eine unberechnete Bereinigung des EBIT erhalten haben, wurden hingegen nur von der Prognosefähigkeit des bereinigten EBIT überzeugt, wenn eine ausführliche Erläuterung vorlag. Anders als beabsichtigt verbessert die ausführliche Erläuterung das Verständnis der Abschlussadressaten nicht.

Anschließend an diese Fragen mussten die Teilnehmer einen Identifikationscode ausfüllen. Es konnten keine Teilnehmer identifiziert werden, die zweimal an dem Experiment teilgenommen haben, weshalb kein Teilnehmer aus der Stichprobe entfernt werden musste. Nachdem die Teilnehmer den Identifikationscode ausgefüllt hatten, waren noch einige abschließende Fragen zur Person zu beantworten.

Die Anzahl der Teilnehmer pro Gruppe, das Durchschnittsalter sowie das Geschlecht wurden bereits in Tabelle 21 in Kapitel 44 dargestellt. Zudem wurden die Teilnehmer gefragt, in welchem Studiengang sie sich befinden, welche Vorlesungen sie bereits im Bereich Rechnungswesen und Controlling gehört haben und welche Berufserfahrung sie im Bereich Rechnungswesen und Controlling bereits gesammelt haben.

Da alle Studierenden in der Stichprobe entweder das Bachelorvertiefungsmodul Externe Rechnungslegung oder das Bachelorvertiefungsmodul Controlling bereits gehört hatten, ist sichergestellt, dass die Teilnehmer ein grundlegendes Verständnis für die in dem Experiment enthaltenen Inhalte mitgebracht haben.

Im Folgenden wird untersucht, ob die abschließenden Fragen zur Person einen Einfluss auf die Auswertung der Ergebnisse haben. Es wäre durchaus denkbar, dass Studierende, die Wirtschaftswissenschaft studieren, erfahrener im Umgang mit Geschäftsberichten sind als andere Studierende und dass sich dies noch verstärkt, wenn sie bereits Berufserfahrung in diesem Bereich gesammelt haben.

Werden nur die Ergebnisse der Teilnehmer ausgewertet, die in dem Studiengang Wirtschaftswissenschaft eingeschrieben sind und bereits Berufserfahrung (hierzu zählt auch eine Ausbildung oder ein Praktikum) in dem Bereich Rechnungswesen und Controlling gesammelt haben, ändert sich die Interpretation der Ergebnisse im Vergleich zu Kapitel 462 nicht.

#### **465. Schlussfolgerungen und Limitationen**

In dem Experiment wurde die Verwendung von Pro-Forma-Kennzahlen in Geschäftsberichten untersucht. Hierbei wurde eine berechtigte Bereinigung des EBIT einer unberechtigten Bereinigung gegenübergestellt, um herauszufinden, ob die Art der Bereinigung einen Einfluss auf das Vertrauen und die Zufriedenheit der Abschlussadressaten hat. Zudem wurde untersucht, ob die Art der Erläuterung des EBIT im Geschäftsbericht (kurze vs. ausführliche Erläuterung) einen Einfluss hierauf hat.

Das Experiment konnte keine stark signifikanten Unterschiede zwischen den beiden Bereinigungen des EBIT zeigen. Zwar lässt sich eine leichte Tendenz erkennen, dass die Teilnehmer bei einer berechtigten Bereinigung grundsätzlich zufriedener mit den bereitgestellten Informationen sind und dem Unternehmen stärker vertrauen. Jedoch ist dies ein Indiz dafür, dass die Teilnehmer den Gehalt der Bereinigung nicht vollumfänglich erkannt haben, da das Ergebnis ansonsten eindeutiger hätte ausfallen müssen.

Das Ergebnis des Experiments bestätigt damit die Kritik an den Pro-Forma-Kennzahlen.<sup>437</sup> Zudem zeigt es, dass eine ausführliche Erläuterung die Wahrnehmung der Bereinigung des EBIT nicht verbessert. Damit ist eine stärkere Regulierung von Pro-Forma-Kennzahlen zu begrüßen. Dagegen liefern die Ergebnisse keine Argumente für eine Ausweitung der Erläuterungspflichten.

Dieses Experiment unterliegt einigen Limitationen, die in künftigen Forschungsprojekten untersucht werden könnten. Hier sind zunächst die Art der Bereinigung sowie die Art der Erläuterung zu nennen. Das Experiment hat jeweils nur zwei verschiedene Arten dieser untersucht. Eine Variation könnten zu anderen Ergebnissen führen. Diese könnten ggf. Hinweise darauf ge-

---

<sup>437</sup> Vgl. hierzu Kapitel 22 und 411.

ben, wie Regulierungen gestaltet werden sollten, damit die Abschlussadressaten die Möglichkeit haben, Pro-Forma-Kennzahlen besser für Prognosen zu nutzen.

Eine Möglichkeit könnten auch verschiedene Heuristiken sein, die einen „Schubser“ in die richtige Richtung geben. Auf diesem Weg könnten eventuell signifikante Ergebnisse zur Erläuterung der Pro-Forma-Kennzahlen erzielt werden.

Zu beachten ist auch, dass die Ergebnisse des Experiments nicht eins zu eins in die Realität übertragen werden können, da das Experiment für eine bestimmte Situation konstruiert wurde. In der Realität enthält ein Geschäftsbericht viele weitere Informationen, die einen Einfluss auf das Entscheidungsverhalten der Abschlussadressaten haben. Durch zusätzliche Informationen wird es schwieriger, die Informationen herauszufiltern, die für die Validierung der Pro-Forma-Kennzahlen notwendig sind, wodurch sich der Unterschied zwischen der berechtigten und der unberechtigten Bereinigung vermutlich weiter verringern würde.

Interessant wäre es zudem, das Experiment mit professionellen Investoren und Analysten durchzuführen. Weiter oben wurde bereits diskutiert, dass in anderen Studien herausgefunden wurde, dass diese besser mit Pro-Forma-Kennzahlen umgehen können als nicht professionelle Anleger. Hier könnte auch die Art der Erläuterung eine andere Wirkung haben, da professionelle Investoren und Analysten eher dazu in der Lage sind, die gegebenen Hinweise richtig zu interpretieren.



## 5 Zusammenfassung

Die Arbeit hat sich sowohl theoretisch als auch in zwei Untersuchungen mit der Frage beschäftigt, wie Abschlussadressaten berichtete Finanzinformationen wahrnehmen. Hierzu wurden die folgenden Ergebnisse gewonnen:

Zu dem Theorieteil:

- Die IFRS weisen Jahresabschlüssen vorrangig die Aufgabe zu, entscheidungsnützliche Informationen für die Abschlussadressaten bereitzustellen. In der internationalen Rechnungslegung werden Informationen immer dann als entscheidungsnützlich angesehen, wenn sie einen vorhersagenden und/oder einen bestätigenden Wert haben.
- Abschlussadressaten werden vergangenheitsbezogene Daten zur Verfügung gestellt, damit sie daraus Prognosen für die Zukunft erstellen können. Problematisch ist hierbei, dass aus vergangenen Daten und Ereignissen nicht immer auf die Zukunft geschlossen werden kann.
- Erschwert werden Prognosen zudem durch die asymmetrische Informationsverteilung zwischen den Abschlusserstellern und den Abschlussadressaten. Gerade bei der freiwilligen Bereitstellung von nicht durch die Standardsetter regulierten Informationen bieten sich den Abschlusserstellern viele Möglichkeiten ihren Informationsvorsprung zu nutzen.
- Problematisch ist auch der große Umfang der Abschlüsse, durch den ein Information Overload entstehen kann. Werden den Abschlussadressaten zu viele Informationen zur Verfügung gestellt, leidet die Entscheidungsnützlichkeit dadurch, dass die Abschlussadressaten nicht mehr dazu in der Lage sind, aus der Vielzahl der Informationen die wesentlichen Informationen herauszufiltern.
- Die Abschlussersteller könnten es den Abschlussadressaten mit verschiedenen Hilfestellungen erleichtern, die bereitgestellten Informationen aufzunehmen und zu verarbeiten. Hierbei könnten sich die Unternehmen

bspw. Heuristiken aus der Verhaltenspsychologie wie dem Priming bedienen.

- Auch der IASB hat das Problem der Informationsüberflutung in den Geschäftsberichten erkannt und möchte mit der Disclosure Initiative durch materielle Änderungen der einzelnen Standards erreichen, dass die Finanzberichterstattung vereinfacht und verbessert wird.

Zu der Untersuchung ausgewählter Darstellungsformen der Kapitalflussrechnung bei Anwendung von IFRS 5:

- Durch Informationen, die nach den Regelungen des IFRS 5 bereitgestellt werden, können Entwicklungen in der Zukunft abgeleitet werden. Hierzu gehört u. a. der Einfluss geplanter Restrukturierungsmaßnahmen auf künftige Zahlungsmittelzuflüsse.
- Das Darstellungswahlrecht, das sich durch IFRS 5 in der Kapitalflussrechnung ergibt, bietet Spielraum für Bilanzpolitik.
- Die Unternehmen im DAX haben sich im Zeitraum 2005-2015 überwiegend für die Darstellungsform „Alle CF in KFR“<sup>438</sup> entschieden.
- Die Ergebnisse des Experiments bestätigen die Unternehmen in ihrer Wahlrechtsausübung, da diese darauf hindeuten, dass die Darstellungsform „Alle CF in KFR“ am entscheidungsnützlichsten für die Abschlussadressaten zu sein scheint. Bei Darstellung aller Netto-Cashflows in der Kapitalflussrechnung haben die Teilnehmer ihre Einschätzung der kurzfristigen künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit häufiger auf Basis

---

<sup>438</sup> Bei der Darstellung „Alle CF in KFR“ werden der gesamte Netto-Cashflow, der Netto-Cashflow der fortgeführten Aktivitäten und der Netto-Cashflow des aufgegebenen Geschäftsbereichs in der Kapitalflussrechnung ausgewiesen.

der Tendenz des Netto-Cashflows der fortgeführten Aktivitäten getroffen als bei der Darstellungsform „Gesamt-CF in KFR“<sup>439</sup> (p-Wert: 0,00).

- Das Priming lenkt nur bei der Gruppe „Alle CF in KFR“ und nur, wenn nach der langfristigen künftigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit gefragt wird, die Aufmerksamkeit der Teilnehmer auf die fortgeführten Aktivitäten (p-Wert: 0,06). Möglicherweise könnte ein anderes Priming diesen Effekt auch bei den anderen Gruppen hervorrufen.

Zu der Untersuchung ausgewählter Pro-Forma-Kennzahlen in IFRS-Geschäftsberichten:

- Es gibt keine einheitliche Begriffsdefinition für Pro-Forma-Kennzahlen. Eine Möglichkeit diese zu systematisieren, ist sie in die Gruppen „Earnings-Before-Kennzahlen“ – Bereinigung erfolgt durch systematische Berechnungsschemata – und „modifizierte Ergebniskennzahlen“ – Bereinigung erfolgt ohne systematische Berechnungsschemata – einzuteilen.
- Der Bereitstellung von Pro-Forma-Kennzahlen können unterschiedliche Motive zugrunde liegen. Hierzu gehören das Motiv der Informationsvermittlung und das Motiv der Beeinflussung von Abschlussadressaten.
- Die Verwendung von Pro-Forma-Kennzahlen ist nur rudimentär reguliert, wodurch sich Ermessensspielräume bei deren Gestaltung ergeben.
- Ein Großteil der Unternehmen im DAX hat in den Jahren 2015 und 2016 ein EBIT und/oder ein modifiziertes EBIT in der Finanzübersicht ausgewiesen.
- Die Ergebnisse des Experiments zeigen, dass die Teilnehmer bei einer berechtigten Bereinigung des EBIT zufriedener mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen waren als bei einer unberechtigten

---

<sup>439</sup> Bei der Darstellung „Gesamt-CF in KFR“ wird der gesamte Netto-Cashflow in der Kapitalflussrechnung und der Netto-Cashflow des aufgegebenen Geschäftsbereichs im Anhang ausgewiesen.

Bereinigung (p-Wert: 0,04). Die Teilnehmer haben dem Unternehmen bei einer berechtigten Bereinigung allerdings nicht signifikant mehr vertraut (p-Wert: 0,19).

- Vor allem, dass die Art der Bereinigung keinen signifikanten Einfluss auf das Vertrauen der Teilnehmer in das Unternehmen hatte, deutet darauf hin, dass die Teilnehmer den Gehalt der Bereinigung nicht vollumfänglich erfasst haben. Hieraus lässt sich ableiten, dass eine stärkere Regulierung von Pro-Forma-Kennzahlen anzuraten ist.
- Die Art der Erläuterung des EBIT hatte keinen Einfluss auf das Vertrauen der Teilnehmer in das Unternehmen (p-Wert: 0,51) und auf die Zufriedenheit (p-Wert: 0,53) der Teilnehmer mit den vom Unternehmen bereitgestellten Informationen. Somit ergibt sich hier kein Argument für eine Ausweitung der Erläuterungspflichten zu Pro-Forma-Kennzahlen.

Die Frage, ob durch stärkere Regulierung die Informationsvermittlung verbessert werden kann, muss differenziert betrachtet werden. Das Experiment zur Darstellung der Kapitalflussrechnung bei Anwendung von IFRS 5 liefert Argumente dafür, eine konkrete Darstellungsform vorzuschreiben. Ebenso liefert das Experiment zu Pro-Forma-Kennzahlen Argumente dafür, die Zusammensetzung dieser stärker zu regulieren. Dagegen liefern beide Experimente keine Argumente dafür, wiederkehrende und nicht wiederkehrende Elemente ausführlicher zu erläutern.

Aufgrund der gewählten Methodik können die erzielten Ergebnisse nicht verallgemeinert werden, sondern können nur Hinweise auf mögliche Zusammenhänge liefern. Neben der hier eingenommenen psychologischen Perspektive könnte das Thema bspw. auch aus ethischer Sicht betrachtet werden. Hierzu könnte die Frage untersucht werden, ob Nudging in der Rechnungslegung ethisch vertretbar ist und genutzt werden sollte.

Zudem wäre ein Perspektivenwechsel von den Abschlussadressaten hin zu Abschlusserstellern oder Standardsettern denkbar. Interessant wäre hierbei auch, welche Unternehmen besonderen Wert darauf legen, nicht wiederkehrende oder gerade auch wiederkehrende Elemente aus ihren Finanzkennzahlen herauszurechnen. Denkbar wäre, dass hier Branchen- und Ländereffekte sowie die Größe und die wirtschaftliche Lage der Unternehmen eine Rolle spielen.

Darüber hinaus könnten die Auswirkungen neuer Regulierungen auf den Kapitalmarkt untersucht werden. In diesem Zusammenhang könnten die Wirkungen von Finanzkennzahlen vor und nach Gültigkeit der neuen Regulierungen mit empirischen Kapitalmarktstudien untersucht werden. Ebenso könnte die Wirkung von freiwilligen ergänzenden Erläuterungen zu den hier betrachteten Themen auf den Kapitalmarkt empirisch untersucht werden.



## Anhang

### Anlage 1: Unternehmen, die am 31. Dezember 2016 im DAX gelistet waren

DAX-Unternehmen	
Adidas AG	Fresenius SE & Co. KGaA
Allianz SE	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA
BASF SE	HeidelbergCement AG
Bayer AG	Henkel KGaA
Beiersdorf AG	Infineon Technologies AG
BMW AG	Linde AG
Commerzbank AG	Merck KGaA
Continental AG	Münchener Rück AG
Daimler AG	ProSieben Sat.1 Media SE
Deutsche Bank AG	RWE AG
Deutsche Börse AG	SAP AG
Deutsche Lufthansa AG	Siemens AG
Deutsche Post AG	Thyssenkrupp AG
Deutsche Telekom SE	Volkswagen AG
E.ON SE	Vonovia SE

Anlage 2: Ausprägung unabhängige Variable „Darstellung“ bei Gruppe 1 und 3

Konzernkapitalflussrechnung (Q 1-3) der Chrystal AG (in EUR)

<u>Quartale</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>
Ergebnis nach Steuern der fortgeführten Aktivitäten	500	550	600
Anpassungen des Ergebnisses nach Steuern für die Überleitung zum operativen	300	300	300
Cashflow der fortgeführten Aktivitäten			
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit der fortgeführten Aktivitäten	800	850	900
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit der nicht fortgeführten Aktivitäten	-100	-200	-300
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit gesamt	700	650	600
Cashflow aus Investitionstätigkeit der fortgeführten Aktivitäten	-200	-200	-200
Cashflow aus Investitionstätigkeit der nicht fortgeführten Aktivitäten	-50	-50	-50
Cashflow aus Investitionstätigkeit gesamt	-250	-250	-250
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit der fortgeführten Aktivitäten	-200	-200	-200
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit der nicht fortgeführten Aktivitäten	-100	-100	-100
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit gesamt	-300	-300	-300
Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente gesamt	150	100	50
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Beginn des Quartals gesamt	1.000	1.150	1.250
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Ende des Quartals gesamt	1.150	1.250	1.300

### Anlage 3: Ausprägung unabhängige Variable „Darstellung“ bei Gruppe 2 und 4

#### Konzernkapitalflussrechnung (Q 1-3) der Chrystal AG (in EUR)

<u>Quartale</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>
Ergebnis nach Steuern	450	400	350
Anpassungen des Ergebnisses nach Steuern für die Überleitung zum operativen	250	250	250
<b>Cashflow</b>			
Cashflow aus der gesamten operativen Geschäftstätigkeit	700	650	600
Cashflow aus der gesamten Investitionstätigkeit	-250	-250	-250
Cashflow aus der gesamten Finanzierungstätigkeit	-300	-300	-300
Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	150	100	50
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Beginn des Quartals	1.000	1.150	1.250
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Ende des Quartals	1.150	1.250	1.300

#### Auszug aus dem Konzernanhang (Q 1-3) der Chrystal AG (in EUR)

##### Erläuterung zur Kapitalflussrechnung

In der Kapitalflussrechnung wird gezeigt, wie sich die Zahlungsmittel- und Zahlungsmitteläquivalente der Crystal AG durch Mittelzu- und Mittelabflüsse im Laufe der Quartale 1-3 verändert haben. Entsprechend IAS 7 wird zwischen Zahlungsströmen aus operativer Geschäftstätigkeit und aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Die Cashflows aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit werden zahlungsbezogen ermittelt. Der Cashflow aus der operativen Geschäftstätigkeit wird demgegenüber ausgehend vom Ergebnis nach Steuern aus fortgeführten Aktivitäten indirekt abgeleitet.

Die den nicht fortgeführten Aktivitäten zurechenbaren Cashflows stellen sich für die Quartale 1-3 wie folgt dar:

<u>Quartal</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit der nicht fortgeführten Aktivitäten	-100	-200	-300
Cashflow aus Investitionstätigkeit der nicht fortgeführten Aktivitäten	-50	-50	-50
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit der nicht fortgeführten Aktivitäten	-100	-100	-100
Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente der nicht fortgeführten Aktivitäten	-250	-350	-450

Anlage 4: Ausprägung unabhängige Variable „Priming“ bei Gruppe 1 und 2

Ausschnitt aus dem letzten „Brief an die Aktionäre“:

**„Unsere Aktionäre profitieren von der strategischen Neuausrichtung.**

Unsere Dividendenpolitik sieht eine Ausschüttung in Abhängigkeit vom Ergebnis des **Kerngeschäfts** vor. **Randbereiche**, in denen keine Synergieeffekte realisiert werden können und die **in Zukunft veräußert** werden sollen, haben demnach keinen Einfluss auf die Dividende. Somit spiegelt die Dividende bereits heute die künftige Entwicklung wider. Aus diesem Grund schlagen Vorstand und Aufsichtsrat Ihnen, sehr geehrte Aktionäre, eine Dividende in Höhe von **1 € je Aktie** vor.

Das Ergebnis je Aktie der Crystal AG beträgt **1,80 €**. Hierin enthalten ist ein Ergebnis von **-0,20 €** aus Randbereichen, die nicht das Kerngeschäft betreffen und in Zukunft veräußert werden sollen. Die Ausschüttungsquote bezogen auf das **nachhaltige** Ergebnis beträgt **50 %**.“

Anlage 5: Ergebnisse des Levene-Tests auf Varianzgleichheit der Haupteffekte aus Kapitel 3

Einschätzung der kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit beim Zweigruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Darstellung	Alle CF in KFR	4,08	1,16	0,90
	Gesamt-CF in KFR	3,13	1,24	
Priming	Mit Priming	3,74	1,30	0,76
	Ohne Priming	3,48	1,26	

Einschätzung der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit beim Zweigruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Darstellung	Alle CF in KFR	4,17	1,49	0,13
	Gesamt-CF in KFR	3,81	1,64	
Priming	Mit Priming	4,21	1,55	0,77
	Ohne Priming	3,77	1,57	

Einschätzung der kurzfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit beim Viergruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Alle CF in KFR	Mit Priming	4,19	0,95	0,02**
	Ohne Priming	3,97	1,34	
Gesamt-CF in KFR	Mit Priming	3,26	1,46	0,03**
	Ohne Priming	3,00	0,99	
Mit Priming	Alle CF in KFR	4,19	0,95	0,04**
	Gesamt-CF in KFR	3,26	1,46	
Ohne Priming	Alle CF in KFR	3,97	1,34	0,02**
	Gesamt-CF in KFR	3,00	0,99	
** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$				

Einschätzung der langfristigen Entwicklung der Geschäftstätigkeit beim Viergruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Alle CF in KFR	Mit Priming	4,50	1,42	0,63
	Ohne Priming	3,83	1,50	
Gesamt-CF in KFR	Mit Priming	3,91	1,64	0,89
	Ohne Priming	3,72	1,65	
Mit Priming	Alle CF in KFR	4,50	1,42	0,15
	Gesamt-CF in KFR	3,91	1,64	
Ohne Priming	Alle CF in KFR	3,83	3,72	0,26
	Gesamt-CF in KFR	3,72	1,65	

## Anlage 6: Ausprägung unabhängige Variable „Bereinigung“ bei Gruppe 1 und 3

### Situationsbeschreibung:

Sie überlegen in die Konstant AG zu investieren und sind besonders am EBIT des Unternehmens interessiert.

Aus Ihrem Studium wissen Sie bereits, dass sich die Kennzahl EBIT grundsätzlich folgendermaßen zusammensetzt:

	Jahresüberschuss
+	Zinsen
+	Steuern
=	EBIT

In Geschäftsberichten vieler Unternehmen wird zusätzlich ein bereinigtes EBIT angegeben. Die Kennzahl ist vorteilhaft, wenn um einmalige Effekte bereinigt wird, die für künftige Cashflows nicht relevant sind. Jedoch hat die Unternehmensführung Ermessensspielräume bei der Definition einmaliger Effekte, wodurch die Vergleichbarkeit der Kennzahl eingeschränkt ist.

Folgendes haben Sie bereits über die Konstant AG in Erfahrung gebracht:

Die Konstant AG hat ein sehr solides und rentables Geschäftsmodell, das auf der Produktion verschiedener Produkte beruht. In diesem Geschäftsjahr wurde jedoch zum ersten Mal in der Unternehmensgeschichte ein Standort geschlossen, da ein nicht mehr zum Kerngeschäft gehörendes Produkt eingestellt wurde. Hierdurch wurden hohe Restrukturierungsaufwendungen verursacht.

Anlage 7: Ausprägung unabhängige Variable „Bereinigung“ bei Gruppe 2 und 4

**Situationsbeschreibung:**

Sie überlegen in die Expandier AG zu investieren und sind besonders am EBIT des Unternehmens interessiert.

Aus Ihrem Studium wissen Sie bereits, dass sich die Kennzahl EBIT grundsätzlich folgendermaßen zusammensetzt:

	Jahresüberschuss
+	Zinsen
+	Steuern
=	EBIT

In Geschäftsberichten vieler Unternehmen wird zusätzlich ein bereinigtes EBIT angegeben. Die Kennzahl ist vorteilhaft, wenn um einmalige Effekte bereinigt wird, die für künftige Cashflows nicht relevant sind. Jedoch hat die Unternehmensführung Ermessensspielräume bei der Definition einmaliger Effekte, wodurch die Vergleichbarkeit der Kennzahl eingeschränkt ist.

Folgendes haben Sie bereits über die Expandier AG in Erfahrung gebracht:

Zum Geschäftsmodell der Expandier AG gehört es, regelmäßig neue Standorte zu eröffnen und Standorte zu schließen. Einige der neu eröffneten Standorte liefern gute Ergebnisse und einige machen Verlust. Jährlich wird deshalb ein Restrukturierungsprogramm zur Schließung der Verluststandorte durchgeführt. Hierdurch entstehen regelmäßig, aber in schwankender Höhe Restrukturierungsaufwendungen.

## Anlage 8: Ausprägung unabhängige Variable „Erläuterung“ bei Gruppe 1 und 2

### Erläuterung zum EBIT

Das bereinigte EBIT entspricht dem Jahresüberschuss zuzüglich angefallener Zinsen und Steuern sowie vom Management als einmalig bezeichneter Aufwendungen.

## Anlage 9: Ausprägung unabhängige Variable „Erläuterung“ bei Gruppe 3 und 4

### Gruppe 3/Konstant AG:

#### Erläuterung zum EBIT

Das bereinigte EBIT entspricht dem Jahresüberschuss zuzüglich angefallener Zinsen und Steuern sowie vom Management als einmalig bezeichneter Aufwendungen.

Als einmalig und für die künftige operative Ertragskraft als nicht relevant bezeichnet das Management den Verlust aus der Standortschließung. Die Gewinne aus den verbleibenden Produkten werden dagegen als nicht einmalig und für die künftige Ertragskraft als relevant bezeichnet.

Das bereinigte EBIT ist durch die Bereinigung um einmalige Effekte eine besonders aussagekräftige und prognosefähige Kennzahl und stellt somit den nachhaltig erzielbaren Unternehmenserfolg der Expandier AG besonders gut dar. Deshalb verwenden wir diese Kennzahl im Rahmen der internen Steuerung und richten auch die Vorstandsvergütung am bereinigten EBIT aus.

### Gruppe 4/Expandier AG:

#### Erläuterung zum EBIT

Das bereinigte EBIT entspricht dem Jahresüberschuss zuzüglich angefallener Zinsen und Steuern sowie vom Management als einmalig bezeichneter Aufwendungen.

Als einmalig und für die künftige operative Ertragskraft als nicht relevant bezeichnet das Management die Verluste aus den Standortschließungen. Die Gewinne aus den verbleibenden Standorten werden dagegen als nicht einmalig und für die künftige Ertragskraft als relevant bezeichnet.

Das bereinigte EBIT ist durch die Bereinigung um einmalige Effekte eine besonders aussagekräftige und prognosefähige Kennzahl und stellt somit den nachhaltig erzielbaren Unternehmenserfolg der Expandier AG besonders gut dar. Deshalb verwenden wir diese Kennzahl im Rahmen der internen Steuerung und richten auch die Vorstandsvergütung am bereinigten EBIT aus.

Anlage 10: Ergebnisse des Levene-Tests auf Varianzgleichheit der Haupteffekte aus Kapitel 4

Zufriedenheit beim Zweigruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Bereinigung	Berechtigt	3,98	1,41	0,04**
	Unberechtigt	3,50	1,16	
Erläuterung	Kurz	3,82	1,33	0,70
	ausführlich	3,67	1,29	
** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$				

Informationspflichten beim Zweigruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Bereinigung	Berechtigt	3,62	1,64	0,51
	Unberechtigt	3,17	1,43	
Erläuterung	Kurz	3,33	1,64	0,46
	ausführlich	3,45	1,45	

Verlässlichkeit beim Zweigruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Bereinigung	Berechtigt	3,80	1,25	0,73
	Unberechtigt	3,67	1,15	
Erläuterung	Kurz	3,63	1,29	0,19
	ausführlich	3,53	1,14	

Informationsvorsprung beim Zweigruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Bereinigung	Berechtigt	4,52	1,43	0,34
	Unberechtigt	4,52	1,21	
Erläuterung	Kurz	4,48	1,38	0,76
	ausführlich	4,55	1,27	

Irreführung beim Zweigruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Bereinigung	Berechtigt	3,92	1,36	0,18
	Unberechtigt	4,15	1,18	
Erläuterung	Kurz	3,83	1,34	0,39
	ausführlich	4,23	1,17	

Vertrauen beim Zweigruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Bereinigung	Berechtigt	3,73	1,27	0,01**
	Unberechtigt	3,47	0,91	
Erläuterung	Kurz	3,67	1,14	0,98
	ausführlich	3,53	1,08	

\*\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,05$

Zufriedenheit beim Viergruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Kurze Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	4,08	1,43	0,24
	Unberechtigte Bereinigung	3,55	1,19	
Ausführliche Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	3,88	1,41	0,11
	Unberechtigte Bereinigung	3,45	1,14	
Berechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	4,08	1,43	0,89
	Ausführliche Erläuterung	3,88	1,41	
Unberechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	3,55	1,19	0,86
	Ausführliche Erläuterung	3,45	1,14	

Informationspflichten beim Viergruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Kurze Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	3,77	1,74	0,28
	Unberechtigte Bereinigung	2,90	1,45	
Ausführliche Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	3,47	1,55	0,97
	Unberechtigte Bereinigung	3,43	1,38	
Berechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	3,77	1,74	0,43
	Ausführliche Erläuterung	3,47	1,55	
Unberechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	2,90	1,45	0,72
	Ausführliche Erläuterung	3,43	1,38	

Verlässlichkeit beim Viergruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Kurze Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	3,93	1,31	0,96
	Unberechtigte Bereinigung	3,33	1,21	
Ausführliche Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	3,67	1,18	0,71
	Unberechtigte Bereinigung	3,40	1,10	
Berechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	3,93	1,31	0,51
	Ausführliche Erläuterung	3,67	1,18	
Unberechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	3,33	1,21	0,26
	Ausführliche Erläuterung	3,40	1,10	

Informationsvorsprung beim Viergruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Kurze Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	4,37	1,63	0,03**
	Unberechtigte Bereinigung	4,60	1,10	
Ausführliche Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	4,67	1,21	0,36
	Unberechtigte Bereinigung	4,43	1,33	
Berechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	4,37	1,63	0,09*
	Ausführliche Erläuterung	4,67	1,21	
Unberechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	4,60	1,10	0,13
	Ausführliche Erläuterung	4,43	1,33	
* = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,1$ ** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$				

Irreführung beim Viergruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Kurze Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	3,57	1,48	0,10*
	Unberechtigte Bereinigung	4,10	1,16	
Ausführliche Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	4,27	1,14	0,96
	Unberechtigte Bereinigung	4,20	1,21	
Berechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	3,57	1,48	0,18
	Ausführliche Erläuterung	4,27	1,14	
Unberechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	4,10	1,15	0,60
	Ausführliche Erläuterung	4,20	1,21	

\* = signifikant bei einem Niveau von  $\alpha \leq 0,1$

Vertrauen beim Viergruppenvergleich:

Unabhängige Variable		Arithmetisches Mittel	Standardabweichung	p-Wert
Kurze Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	3,93	1,28	0,21
	Unberechtigte Bereinigung	3,40	0,93	
Ausführliche Erläuterung	Berechtigte Bereinigung	3,53	1,25	0,04**
	Unberechtigte Bereinigung	3,53	0,90	
Berechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	3,93	1,28	0,75
	Ausführliche Erläuterung	3,53	1,25	
Unberechtigte Bereinigung	Kurze Erläuterung	3,40	0,93	0,82
	Ausführliche Erläuterung	3,53	0,90	
** = signifikant bei einem Niveau von $\alpha \leq 0,05$				

# Quellenverzeichnis

## Verzeichnis der Kommentare und Handbücher

ADLER, HANS/DÜRING, KURT/SCHMALTZ, WALTHER (Hrsg.), Rechnungslegung nach internationalen Standards, Loseblatt, Stuttgart 2002 ff. (zitiert: ADS International).

BAETGE, JÖRG/WOLLMERT, PETER/KIRSCH, HANS-JÜGERN/OSER, PETER/BISCHOF, STEFAN (Hrsg.), Rechnungslegung nach IFRS, Loseblatt, 2. Aufl., Stuttgart 2002 ff. (zitiert: BEARBEITER, in: Rechnungslegung nach IFRS).

BAKER, HAROLD K./NOFSINGER, JOHN R., Behavioral finance: investors, corporations, and markets, Hoboken 2010 (zitiert: BEARBEITER, in: Behavioral finance).

BUSCHHÜTER, MICHAEL/STRIEGEL, ANDREAS (Hrsg.), Kommentar Internationale Rechnungslegung IFRS, Wiesbaden 2011 (zitiert: BEARBEITER, in: IFRS-Kommentar).

DRIESCH, DIRK/RIESE, JOACHIM (Hrsg.), Beck'sches IFRS-Handbuch, 5. Aufl., München 2016 (zitiert: BEARBEITER, in: Beck'sches IFRS-Handbuch).

FUNK, WILFRIED/ROSSMANITH, JONAS (Hrsg.), Internationale Rechnungslegung und internationales Controlling: Herausforderungen – Handlungsfelder – Erfolgspotenziale, 3. Aufl., Wiesbaden 2017 (zitiert: BEARBEITER, in: Internationale Rechnungslegung und internationales Controlling).

GIGERENZER, GERD/ENGEL, CHRISTOPH (Hrsg.), Heuristics and the Law, Cambridge 2006 (zitiert: BEARBEITER, in: Heuristics and the law).

GILOVIC, THOMAS/GRIFFIN, DALE/KAHNEMANN, DANIEL (Hrsg.), Heuristics and Biases – The Psychology of Intuitive Judgement, Cambridge 2002 (zitiert: BEARBEITER, in: Heuristics and Biases).

GROTTTEL, BERND/SCHMIDT, STEFAN/SCHUBERT, WOLFGANG/WINKELJOHANN, NORBERT (Hrsg.), Beck'scher Bilanz-Kommentar, 11. Aufl., München 2018 (zitiert: BEARBEITER, in: Beck Bil-Komm.).

HENNRICHS, JOACHIM/KLEINDIEK, DETLEF/WATRIN, CHRISTOPH (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Bilanzrecht, Bd. I, Loseblatt, München 2002 ff. (zitiert: BEARBEITER, in: Münchener Kommentar zum Bilanzrecht).

HERRMANN, ANDREAS/HOMBURG, CHRISTIAN/KLARMANN, MARTIN, Handbuch Marktforschung – Methoden, Anwendungen, Praxisbeispiele, 3. Aufl., Wiesbaden 2008 (zitiert: BEARBEITER, in: Experimentelle Marktforschung).

HEUSER, PAUL J./THEILE, CARSTEN (Hrsg.), IFRS-Handbuch – Einzel- und Konzernabschluss, 5. Aufl., Köln 2012 (zitiert: BEARBEITER, in: IFRS-Handbuch).

IDW (Hrsg.), WP Handbuch 2017 – Wirtschaftsprüfung und Rechnungslegung, 15. Aufl., Düsseldorf 2017 (WP Handbuch 2017).

IDW (Hrsg.), WP Handbuch 2019 – Wirtschaftsprüfung und Rechnungslegung, 16. Aufl., Düsseldorf 2019 (WP Handbuch 2019).

JACOB, HERBERT (Hrsg.), Bilanzpolitik und Bilanztaktik, Wiesbaden 1969 (zitiert: BEARBEITER, in: Bilanzpolitik und Bilanztaktik).

KAHNEMANN, DANIEL/SLOVIC, PAUL/TVERSKY, AMOS (Hrsg.), Judgment under uncertainty: Heuristics and biases, Cambridge 1982 (zitiert: BEARBEITER, in: Judgment under uncertainty).

KIRCHHOFF, KLAUS R./PIWINGER, MANFRED (Hrsg.), Praxishandbuch Investor Relations – Das Standardwerk der Finanzkommunikation, 2. Aufl., Wiesbaden 2009 (zitiert: BEARBEITER, in: Praxishandbuch IR).

KRAMER, RODERIK M./TYLER, TOM R., Trust in Organizations – Frontiers of Theory and Research, Thousand Oaks 1996 (zitiert: BEARBEITER, in: Trust in Organizations).

KÜTING, PETER/PFITZER, NORBERT/WEBER, CLAUS-PETER, Rechnungslegung im Spannungsfeld von Kosten-Nutzen-Überlegungen, Stuttgart 2014 (zitiert: BEARBEITER, in: Kosten-Nutzen-Überlegungen).

LÜDENBACH, NORBERT/HOFFMANN, WOLF-DIETER (Hrsg.), Haufe IFRS-Kommentar, 15. Aufl., Freiburg im Breisgau 2017 (zitiert: BEARBEITER, in: Haufe IFRS).

MOLDEN, DANIEL C., Understanding Priming Effects in Social Psychology, New York 2014 (zitiert: BEARBEITER, in: Understanding Priming Effects).

MONTADA, LEO (Hrsg.), Bericht über den 38. Kongreß der Deutschen Gesellschaft für Psychologie in Trier 1992 – Bd. I, Göttingen-Rosdorf 1992 (zitiert: BEARBEITER, in: 38. Kongreß der Deutschen Gesellschaft für Psychologie).

PKF INTERNATIONAL LTD. (Hrsg.), Wiley IFRS 2017 Interpretation and Application of IFRS Standards, Hoboken 2017 (Interpretation and Application of IFRS Standards).

REIS, HARRY T./JUDD, CHARLES M. (Hrsg.), Handbook of Research Methods in Social and Personality Psychology, 2. Aufl., Cambridge 2014 (zitiert: BEARBEITER, in: Handbook of Research Methods).

VOLLMAR, JENS/BECKER, ROMAN/HOFFEND, ISABELLA, Macht des Vertrauens – Perspektiven und aktuelle Herausforderungen im unternehmerischen Kontext, Wiesbaden 2013 (zitiert: BEARBEITER, in: Macht des Vertrauens).

### Verzeichnis der Aufsätze

AKERLOF, GEORGE A., The Market for „Lemons“: Quality Uncertainty and the Market Mechanism, in: The Quarterly Journal of Economics 1970, S. 488-500 (The Market for Lemons).

ALBRECHT, MATTHIAS, Was ist eine major line of business i. S. von IFRS 5? Zum Begriff des aufgegebenen Geschäftsbereichs, in: Praxis der internationalen Rechnungslegung 2016, S. 165-171 (Major line of business).

ANDERSSON, PATRIC/HELLMAN, NICLAS, Does Pro Forma Reporting Bias Analyst Forecasts?, in: European Accounting Review 2007, S. 277-298 (Pro Forma Reporting Bias).

BACH, HEIKE/BERGER, JENS, Angabeninitiative des IASB: Stück für Stück zum Glück?, in: Betriebs-Berater 2016, S. 2476-2480 (Angabeninitiative des IASB).

BACH, HEIKE/BERGER, JENS, ESMA-Leitlinien zu alternativen Leistungskennzahlen: „EBIT, ROCE & Co.“ Besser verstehen, in: Betriebs-Berater 2016, S. 1514-1518 (ESMA-Leitlinien zu APM).

BAGINSKI, STEPHEN P./HASSELL, JOHN M./KIMBROUGH, MICHAEL D., The Effect of Legal Environment on Voluntary Disclosure – Evidence from Management Earnings Forecasts Issued in U. S. and Canadian Markets, in: The Accounting Review 2002, S. 25-50 (The Effect of Legal Environment on Voluntary Disclosure).

BAGINSKI, STEPHEN P./HASSELL, JOHN M./KIMBROUGH, MICHAEL D., Why Do Managers Explain Their Earnings Forecasts?, in: Journal of Accounting Research 2004, S. 1-29 (Why Do Managers Explain Their Earnings Forecasts?).

BALDVINDOTTIR, GUDRUN/HAGBERG, ANDREAS/JOHANSSON, INGA-LILL/JONÄLL, KRISTINA/MARTON, JAN, Accounting research and trust: a literature review, in: *Qualitative Research in Accounting and Management* 2011, S. 382-425 (Accounting research and trust).

BARGH, JOHN A./CHEN, MARK/ BURROWS, LARA, Automaticity and Social Behavior: Direct Effects of Trait Construct and Stereotype Activation on Action, in: *Journal of Personality and Social Psychology* 1996, S. 230–244 (Automaticity and social behavior).

BARKER, RICHARD, Reporting Financial Performance, in: *Accounting Horizons* 2004, S. 157-172 (Reporting Financial Performance).

BARTLETT, SUSAN A./CHANDLER, ROY A., The Private Shareholder, Corporate Governance and the Role of the Annual Report, in: *The Journal of Business Law* 1999, S. 415-428 (Shareholder and the Annual Report).

BASSEN, ALEXANDER/FRANK, RALF/MADSEN, OLIVER/BOJANIC, TOMO/LASKAVAYA, EKATERINA, Ausweis von Pro-Forma-Kennzahlen kapitalmarktorientierter Unternehmen, in: *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung* 2012, S. 360-365 (Ausweis von Pro-Forma-Kennzahlen).

BAUMÜLLER, JOSEF/NGUYEN, BANG, Das Diskussionspapier „Disclosure Initiative – Principles of Disclosure“ (DP/2017/1), in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung* 2017, S. 202-210 (Das Diskussionspapier DP/2017/1).

BECKER, ANNETTE, Die Last mit den Sonderlasten, in: *Börsen-Zeitung* 2015, S. 6 (Sonderlasten).

BECKER, ANNETTE, Die Last mit den Sonderlasten, in: *Börsen-Zeitung* 2016, S. 1 (Die Last mit den Sonderlasten).

BHATTACHARYA, NILABHRA/BLACK, ERVIN/CHRISTENSEN, THEODORE/LARSON, CHAD R., Assessing the relative informativeness and permanence of pro forma earnings and GAAP operating earnings, in: *Journal of Accounting and Economics* 2003, S. 285-319 (Pro forma earnings and GAAP operating earnings).

BHATTACHARYA, NILABHRA/BLACK, ERVIN/CHRISTENSEN, THEODORE/MERGENTHALER, RICHARD D., Empirical Evidence on Recent Trends in Pro Forma Reporting, in: *Accounting Horizons*, 2004, S. 27-43 (Recent Trends in Pro Forma Reporting).

BHATTACHARYA, NILABHRA/BLACK, ERVIN/CHRISTENSEN, THEODORE/MERGENTHALER, RICHARD D., Who Trades on Pro Forma Earnings Information?, in: The Accounting Review 2007, S. 581-619 (Pro Forma Earnings Information).

BLUMENTHAL, JENNIFER S./BURROUGHS, HADLEY, Seeking Better Health Care Outcomes: The Ethics of Using the “Nudge”, in: The American Journal of Bioethics 2012, S. 1-10 (Seeking better health care outcomes).

BÖDECKER, ANDREAS/FISCHER, FELIX/TEUTEBERG, TORBEN, Wie sind konzerninterne Transaktionen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen darzustellen? Aktuelle Entwicklung auf internationaler Ebene mit Auswirkungen auf die deutsche Bilanzierungspraxis, in: Die Wirtschaftsprüfung 2016, S. 972-980 (Konzerninterne Transaktionen mit aufgegebenen Geschäftsbereichen).

BOTOSAN, CHRISTINE A./HARRIS, MARY S., Motivations for a Change in Disclosure Frequency and Its Consequences – An Examination of Voluntary Quarterly Segment Disclosures, in: Journal of Accounting Research 2000, S. 329-353 (Change in Disclosure Frequency and its Consequences).

BRADSHAW, MARK T./SLOAN, RICHARD G., GAAP vs. The Street: An Empirical Assessment of Two Alternative Definitions of Earnings, in: Journal of Accounting Review 2002, S. 41-66 (GAAP vs. The Street).

BRAKENSIEG, SONJA/HÜTTEN, CHRISTOPH, Die Gliederung von Bilanz und GuV in einem befreienden Konzernabschluss nach § 292a HGB, in: Betriebs-Berater 1999, S. 1108-1109 (Gliederung von Bilanz und GuV).

BURGESS, ADAM, ‘Nudging’ Healthy Lifestyles: The UK Experiments with the Behavioural Alternative to Regulation and the Market, in: European Journal of Risk Regulation 2012, S. 3-16 (Nudging Healthy Lifestyles).

COENENBERG, ADOLF G., Kapitalflussrechnung als Instrument der Bilanzanalyse. 1. Teil des Beitrages – Kapitalflussrechnung und Segmentberichterstattung als Instrument der Bilanzanalyse, in: Der Schweizer Treuhänder 2001, S. 311-320 (Kapitalflussrechnung als Instrument).

COENENBERG, ADOLF G./STRAUB, BARBARA, Rechenschaft versus Entscheidungsunterstützung: Harmonie oder Disharmonie der Rechnungszwecke?, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2008, S. 17-26 (Rechenschaft versus Entscheidungsunterstützung).

DAMODARAN, ASWATH, The value of transparency and the cost of complexity, New York University 2006, Working Paper, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=886836](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=886836) (Stand: 06.04.2019) (The value of transparency and the cost of complexity).

DAMODARAN, ASWATH, Information transparency and valuation: can you value what you cannot see?, in: *Managerial Finance* 2007, S. 877-892 (Information transparency and valuation).

DEXHEIMER, SIGFRIED, Gewinngliederungsgrundsätze im internationalen Vergleich: HGB, US-GAAP und IAS, in: *Betriebs-Berater* 2002, S. 451-457 (Gewinngliederungsgrundsätze).

DINH, TAMI/THIELEMANN, FELIX, ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures – Möglichkeiten und Herausforderungen bei der Darstellung von Pro-Forma-Kennzahlen, in: *Zeitschrift für internationale Rechnungslegung* 2016, S. 433-438 (ESMA Guidelines on APM).

EISENBERG, MELVIN, A., Text Anxiety, in: *Southern California Law Review* 1986, S. 305-311 (Text Anxiety).

EISENSCHMIDT, KARSTEN/SCHWENKLER, FLORIAN, Zur Nutzung von expliziten Wahlrechten nach IFRS. Eine empirische Analyse für die Unternehmen des HDAX und SDAX, in: *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung* 2016, S. 53-59 (Zur Nutzung von expliziten Wahlrechten).

EPLEY, NICHOLAS/GILOVICH, THOMAS, Just Going Along: Nonconscious Priming and Conformity to Social Pressure, in: *Journal of Experimental Social Psychology* 1999, S. 578-589 (Nonconscious Priming and Conformity to Social Pressure).

EWELT, CORINNA/KNAUER, THORSTEN/SIEWEKE, MICHAEL, Mehr = besser? Zur Entwicklung des Berichtsumfangs in der Unternehmenspublizität am Beispiel der risikoorientierten Berichterstattung deutscher Aktiengesellschaften, in: *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung* 2009, S. 706-715 (Zur Entwicklung des Berichtsumfangs).

FISCHER, DANIEL T., Neufassung des Wesentlichkeitsbegriffs und Anwendungshinweise, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung* 2017, S. 323-325 (Neufassung des Wesentlichkeitsbegriffs und Anwendungshinweise).

FREDERICK, SHANE W./MOCHON, DANIEL, A scale distortion theory of anchoring, in: *Journal of Experimental Psychology: General* 2011, S. 124-133 (Scale distortion theory).

GILLENKIRCH, ROBERT/ARNOLD, MARKUS, State of the Art des Behavioral Accounting, in: *Wirtschaftswissenschaftliches Studium* 2008, S. 128-134 (Behavioral Accounting).

GRONEWOLD, ULFERT/SELLHORN, THORSTEN, Pro Forma Earnings, in: *die Betriebswirtschaft* 2009, S. 107-111 (Pro Forma Earnings).

GROSSMANN, SANFORD J./HART, OLIVER D., An Analysis of the Principal-Agent Problem, in: *Econometrica* 1983, S. 7-45 (Principal-Agent Problem).

HANSEN, P./JESPERSEN, A., Nudge and the Manipulation of Choice: A Framework for the Responsible Use of the Nudge Approach to Behaviour Change in Public Policy, in: *European Journal of Risk Regulation* 2013, S. 3-28 (Nudge and the Manipulation of Choice).

HEINTGES, SABASTIAN, Disclosure Initiative: Sage knapp, klar, nur Wesentliches, in: *Der Betrieb* 2016, S. 1454-1455 (Disclosure Initiative).

HENINGER, WILLIAM G., The Association between Auditor Litigation and Abnormal Accruals, in: *The Accounting Review* 2001, S. 111-126 (Auditor Litigation and Abnormal Accruals).

HFA DES IDW, IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zur Anwendung von IFRS (IDW RS HFA 2), in: *Die Wirtschaftsprüfung Supplement* 2005, S. 1402-1415 (IDW RS HFA 2 2005).

HFA DES IDW, Fortsetzung der IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zur Anwendung von IFRS, in: *Die Wirtschaftsprüfung Supplement* 2008, S. 35-41 (IDW RS HFA 2 2008).

HFA DES IDW, IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zur Anwendung von IFRS (IDW RS HFA 2), in: *Die Wirtschaftsprüfung Supplement* 2012, S. 18-45 (IDW RS HFA 2 2012).

HFA DES IDW, IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zur Anwendung von IFRS (IDW RS HFA 2), in: *IDW Life* 2017, S. 632-645 (IDW RS HFA 2 2017).

HFA DES IDW, IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zur Anwendung von IFRS (IDW RS HFA 2), in: IDW Life 2018, S. 809-813 (IDW RS HFA 2 2018).

HILLEBRANDT, FRANCA/SELLHORN, THORSTEN, Pro-Forma-Earnings: Umsatz vor Aufwendungen, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2002, S. 153-154 (Pro-Forma-Earnings).

HIRSCH, BERNHARD, Behavioral Controlling – Warum und wie Controller zu besseren Managemententscheidungen beitragen, in: CFO aktuell 2007, S. 14-17 (Behavioral Controlling).

HIRSHLEIFER, DAVID/TEOH, SIEW H., Limited Attention, information disclosure, and financial reporting, in: Journal of Accounting and Economics 2003, S. 337-386 (Limited Attention).

HIRST, ERIC/HOPKINS, PATRICK, E., Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgments, in: Journal of Accounting Research 1998, S. 47-75 (Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgments).

HITZ, JÖRG-MARKUS, Information versus adverse Anlegerbeeinflussung: Befund und Implikationen der empirischen Rechnungswesenforschung zur Publizität von Pro-forma-Ergebnisgrößen, in: Journal für Betriebswirtschaft 2010, S. 127-161 (Information versus adverse Anlegerbeeinflussung).

HITZ, JÖRG-MARKUS/JENNINGS, VERENA, Publizität von Pro-forma-Ergebnisgrößen am deutschen Kapitalmarkt, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2008, S. 236-245 (Publizität von Pro-forma-Ergebnisgrößen).

HOFFMANN, SEBASTIAN/DETZEN, DOMINIC, Das Joint Conceptual Framework von IASB und FASB – Praktische Implikationen aus dem Abschluss der Phase A für kapitalmarktorientierte Unternehmen, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2012, S. 53-55 (Joint Conceptual Framework von IASB und FASB).

HOLTHAUSEN, ROBERT W., Accounting method choice – Opportunistic Behavior, Efficient Contracting, and Information Perspectives, in: Journal of Accounting and Economics 1990, S. 207-218 (Accounting method choice).

HOLZLEDER, KATHRIN/KAHRE, BURKHARD, Das Verhältnis von Kosten und Nutzen bei der Normierung der internationalen Rechnungslegung – Die Vorgehensweise des IASB bei der Kosten-Nutzen-Analyse, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung 2017*, S. 211-215 (Das Verhältnis von Kosten und Nutzen bei der Normierung der internationalen Rechnungslegung).

HUNTON, JAMES E./LIBBY, ROBERT/MAZZA, CHERI L., Financial Reporting Transparency and Earnings Management, in: *The Accounting Review 2006*, S. 135-157 (Financial Reporting Transparency and Earnings Management).

JACOBY, JACOB, Information Load and Decision Quality: Some Contested Issues, in: *Journal of Marketing Research 1977*, S. 569-573 (Information Load and Decision Quality).

JACOBY, JACOB, Perspectives on Information Overload, in: *Journal of Consumer Research 1984*, S. 432-435 (Perspectives on Information Overload).

JACOBY, JACOB/SPELLER, DONALD E./KOHN BERING, CAROL, Brand Choice Behavior as a Function of Information Load: Replication and Extension, in: *Journal of Consumer Research 1974*, S. 33-42 (Information Load Extension).

JACOWITZ, KAREN, E./KAHNEMAN, DANIEL, Measures of Anchoring in Estimation Tasks, in: *Personality and Social Psychology Bulletin 1995*, S. 1161-1166 (Measures in Anchoring).

KAAS, KLAUS, P./JORDAN, JENNY, Finanzpsychologie und das Marketing von Finanzanlagen: Die Bedeutung von Ankereffekten am Beispiel der Investmentfonds-Werbung, in: *Wirtschaftspsychologie 2003*, S. 5-24 (Finanzpsychologie).

KAHNEMAN, DANIEL/TVERSKY, AMOS, Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, in: *Econometrica 1979*, S. 263-292 (Prospect Theory).

KELLER, KEVIN L./STAEELIN, RICHARD, Effects of Quality and Quantity of Information on Decision Effectiveness, in: *Journal of Consumer Research 1987*, S. 200-213 (Effects of Quality and Quantity of Information on Decision Effectiveness).

KIRSCH, HANNO, Die Zukunft der Zeitwertbewertungsmodelle zur Vermögensbewertung in der IFRS-Rechnungslegung vor dem Hintergrund der Vorschläge zum Conceptual Framework – Teil 1: Aktuelle Zeitwertbewertungsmodelle und Vorschläge des ED/2015/3, in: *Zeitschrift für internationale Rechnungslegung 2016*, S. 125-129 (Zeitwertbewertungsmodelle).

KLEINMANN, HERMANN, Earnings Before Bad Stuff – Zur Notwendigkeit der Regulierung von Pro-forma-Ergebniskennzahlen, in: Steuer- und Bilanzierungspraxis 2016, S. 251-256 (Earnings Before Bad Stuff).

KLEINMANN, HERMANN, ESMA veröffentlicht Leitlinien zu alternativen Leistungskennzahlen – ein Schritt in die richtige Richtung?, in: Zeitschrift für internationale Rechnungslegung 2016, S. 131-136 (ESMA veröffentlicht Leitlinien zu APM).

KRAFFT, MANFRED, Der Ansatz der Logistischen Regression und seine Interpretation, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 1997, S. 625-642 (Ansatz und Interpretation der logistischen Regression).

KRZUS, MICHAEL, P., Integrated reporting: if not now, when?, in: Zeitschrift für internationale Rechnungslegung 2011, S. 271-276 (Integrated reporting).

KÜHNBERGER, MANFRED, Fair Value Accounting, Bilanzpolitik und die Qualität von IFRS-Abschlüssen – Ein Überblick über ausgewählte Aspekte der Fair Value-Bewertung, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 2014, S. 428-450 (Fair Value-Accounting).

KÜTING, KARLHEINZ, Zur Komplexität der Rechnungslegungssysteme nach HGB und IFRS, in: Der Betrieb 2012, S. 297-304 (Komplexität der Rechnungslegungssysteme).

KÜTING, KARLHEINZ/HEIDEN, MATTHIAS, Zur Systematisierung von Pro-forma-Kennzahlen – Gleichzeitig: Fortsetzung einer empirischen Bestandsaufnahme, in: Deutsches Steuerrecht 2003, S. 1544-1552 (Systematisierung von Pro-forma-Kennzahlen).

KÜTING, KARLHEINZ/REUTER, MICHAEL, Cashflow und Kapitalflussrechnung – Bedeutung für die Unternehmenspraxis und Unternehmensbeurteilung, in: Buchführung, Bilanzierung, Kostenrechnung 2004, S. 311-324 (Cashflow und Kapitalflussrechnung).

KÜTING, KARLHEINZ/WIRTH, JOHANNES, Discontinued operations und die veräußerungs-orientierte Bilanzierung nach IFRS 5 – ein Mehrwert für die Berichterstattung?, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2006, S. 719-728 (Discontinued operations).

LANGEVOORT, DONALD C., Commentary: Investors, IPOs, and the Internet, in: Entrepreneurial Business Law Journal 2008, S. 767-771 (Investors, IPOs, and the Internet).

LINK, ROBERT/OBST, HOLGER, Finanzberichterstattung im Umbruch – vom Disclosure Overload zurück zur entscheidungsrelevanten Information, in: Betriebs-Berater, S. 2859-2863 (Finanzberichterstattung im Umbruch).

LITTKEMANN, JÖRN/KRAFT, SILKE, Beurteilung der Finanzlage mithilfe der Kapitalflussrechnung nach IAS/IFRS, in: Buchführung, Bilanzierung, Kostenrechnung 2006, S. 553-564 (Beurteilung der Finanzlage).

LÖFFLER, ANDREAS/FÖRSTEMANN, TILL/JULICH, NADJA, Die derivative Erstellung von Kapitalflussrechnungen aus HGB-Jahresabschlüssen unter Berücksichtigung des BilMoG, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2012, S. 579-589 (Die derivative Erstellung von Kapitalflussrechnungen).

LOITZ, RÜDIGER/WEBER, THOMAS, Herausforderung bei der Anhangerstellung nach IFRS – eine empirische Untersuchung, in: Der Betrieb 2008, S. 2149-2155 (Herausforderung bei der Anhangerstellung).

MAINES, LAUREEN A./MCDANIEL, LINDA S., Effects of Comprehensive–Income Characteristics on Nonprofessional Investors Judgements: The Role of Financial-Statement Presentation Format, in: The Accounting Review 2000, S. 179-207 (The Role of Financial-Statement Presentation Format).

MATTILA, ANNA S., The impact of service failures on customer loyalty – The moderating role of affective commitment, in: International Journal of Service Industry Management 2003, S. 134-149 (Service failures).

MAXHAM III, JAMES G./NETEMEYER, RICHARD G., Firms Reap What They Sow: The Effects of Shared Values and Perceived Organizational Justice on Customers' Evaluations of Complaint Handling, in: Journal of Marketing 2003, S. 46-62 (Firms Reap What They Sow).

MERKT, HANNO, Freiwillige Unternehmenspublizität, in: Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht 2000, S. 517-536 (Freiwillige Unternehmenspublizität).

MÖLLERS, THOMAS M./KERNCHEN, EVA, Information Overload am Kapitalmarkt, in: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht 2011, S. 1-26 (Information Overload am Kapitalmarkt).

MORUNGA, MARIA/BRADBURY, MICHAEL, The Impact of IFRS on Annual Report Length, in: Australasian Accounting, Business and Finance Journal 2012, S. 47-62 (The Impact of IFRS on Annual Report Length).

NORTHCRAFT, GREGORY B./NEALE, MARGARET A., Experts, Amateurs, and Real Estate: An Anchoring-and-Adjustment Perspective on Property Pricing Decisions, in: *Organizational Behavior and human decision processes* 1987, S. 84-97 (An Anchoring and Adjustment Perspective on Property Pricing Decisions).

OEHLER, ANDREAS, "Anomalien", "Irrationalitäten" oder "Biases" der Erwartungsnutzentheorie und ihre Relevanz für die Finanzmärkte, in: *Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 1992, S. 97-124 (Erwartungsnutzentheorie).

PAREDES, TROY A., Blinded by the Light: Information Overload and Its Consequences for Securities Regulation, in: *Washington University Law Review* 2003, S. 417-485 (Blinded by the Light).

PAULY, MARK V., The Economics of Moral Hazard: Comment, in: *The American Economic Review* 1968, S. 531-537 (The Economics of Moral Hazard).

PILHOFER, JOCHEN/HERR, SASCHA B., Zur empirischen Belegbarkeit einer „Entschlackungswelle“ im Geschäftsjahr 2015 – Auswirkungen der Disclosure Initiative auf die IFRS-Finanzberichterstattung, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung* 2017, S. 1-12 (Entschlackungswelle).

POLLMANN, RENÉ, Struktur und Gliederung der Kapitalflussrechnung nach IAS 7, in: *Zeitschrift für internationale Rechnungslegung* 2012, S. 191-198 (Struktur und Gliederung der Kapitalflussrechnung).

RAUNER, MAX, Die Fliege im Klo – und die Stupser der Kanzlerin, in: *ZEIT Wissen* 2014, S. 80-82 (Die Stupser der Kanzlerin).

REINHOLDT, AGO/SCHMIDT, JÜRGEN, Die Kapitalflussrechnung, in: *Zeitschrift für internationale Rechnungslegung* 2010, S. 97-99 (Kapitalflussrechnung).

ROGLER, SILVIA/TETTENBORN, MARTIN/STRAUB, SANDRO V., Bilanzierungsproblem und -praxis von zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, in: *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung* 2012, S. 381-387 (Bilanzierungsproblem).

ROHLEDER, STEPHAN, Der Entwurf eines IFRS Practice Statement zur Anwendung der Wesentlichkeit im IFRS Abschluss (ED/2015/8) – Nützlichkeit einer unverbindlichen Anwendungsleitlinie?, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2016, S. 269-274 (IFRS Practice Statement zur Anwendung der Wesentlichkeit).

ROSLENDER, ROBIN/FINCHAM, ROBIN, Intellectual capital accounting in the UK, in: Accounting, Auditing & Accountability Journal 2004, S. 178-209 (Intellectual capital accounting).

RUHWEDEL, FRANCA/HEMMERSBACH, PASCAL/MOSCH, PHILIPP, Pro Forma-Ergebnisse im Value Reporting von DAX und MDAX – Änderungsbedarfe durch die neuen ESMA-Leitlinien zu Alternativen Leistungskennzahlen?, in: Controlling 2017, S. 19-26 (Pro Forma-Ergebnisse im Value Reporting).

RUHWEDEL, FRANCA/THALE, SARAH, Pro-Forma-Ergebnisse – Augenwischerei oder Transparenzgewinn? – Verwendung von Pro-Forma-Kennzahlen bei DAX- und MDAX-Unternehmen, in: Controlling 2013, S. 386-393 (Pro-Forma-Ergebnisse).

RUPERTUS, HENDRIK/KAISER, FLORIAN/BRAVIDOR, MARCUS, Auf hohem Niveau schwierig!? – die Lesbarkeit der Finanzberichterstattung im internationalen Vergleich – Eine empirische Analyse für Deutschland, Großbritannien und Frankreich, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2017, S. 79-85 (Auf hohem Niveau schwierig).

SCHNELL, RAINER/BACHTELER, TOBIAS/REIHER, JÖRG, Improving the Use of Self-Generated Identification Codes, in: Evaluation Review 2010, S. 391-418 (Identification Codes).

SCHWARZ, NORBERT/CLORE, GERALD L., Mood, misattribution, and judgments of well-being: Informative and Directive Functions of Affective States, in: Journal of Personality and Social Psychology 1983, S. 513-523 (Mood, misattribution, and judgments of well-being).

SELLHORN, THORSTEN/MENACHER, JULIA, Welche Neuerungen bringt die “Disclosure Initiative” des IASB?, in: Die Wirtschaftsprüfung 2015, S. 1289-1298 (Neuerungen durch Disclosure Initiative).

SELLHORN, THORSTEN/MENACHER, JULIA, Ist die „Disclosure Initiative“ des IASB erfolgsversprechend? – Anmerkungen aus Sicht der Forschung, in: Die Wirtschaftsprüfung 2016, S. 87-97 (Disclosure Initiative des IASB).

SHLEIFER, ANDREI/VISHNY, ROBERT W., A Survey of Corporate Governance, in: The Journal of Finance 1997, S. 737-783 (A Survey of Corporate Governance).

SIKORA, KATHARINA, Die Unternehmenseckdaten in deutschen Geschäftsberichten – Wichtige Leistungsindikatoren auf einen Blick, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2014, S. 194-202 (Unternehmenseckdaten in deutschen Geschäftsberichten).

SIMON, HERBERT A., A Behavioral Model of Rational Choice, in: The Quarterly Journal of Economics 1955, S. 99-118 (Rational Choice).

SONG, XIAOFEL, Value Relevance of Fair Values – Empirical Evidence of the Impact of Market Volatility, in: Accounting Perspectives 2015, S. 91-116 (Value Relevance of Fair Values).

STRACK, FRITZ./MUSSWEILER, THOMAS, Explaining the Enigmatic Anchoring Effect: Mechanisms of Selective Accessibility, in: Journal of Personality and Social Psychology 2008, S. 437-446 (Explaining the enigmatic anchoring effect).

STEPHAN, EKKEHARD/WILLMANN, MATTHIAS, Barbaren, Broker, Teppichhändler: Ankereffekte bei Finanzentscheidungen, in: Wirtschaftspsychologie 2002, S. 8-21 (Ankereffekte bei Finanzentscheidungen).

STRACK, FRITZ/MARTIN, LEONARD/SCHWARZ, NORBERT, Priming and communication: Social determinants of information use in judgments of life satisfaction, in: European Journal of Social Psychology 1988, S. 429-442 (Priming and Communication).

STREIM, HANNES, Die Vermittlung von entscheidungsnützlichen Informationen durch Bilanz und GuV – Ein nicht lösbares Versprechen der internationalen Standardsetter, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 2000, S. 111-131 (Die Vermittlung von entscheidungsnützlichen Informationen durch Bilanz und GuV).

THOMAS, RALF P./SCHMITZ, JOCHEN/WAGNER, JÜRGEN M., Adressatengerechte Kapitalmarktkommunikation als unternehmensindividuelle Managementverantwortung, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 2016, S. 447-473 (Adressatengerechte Kapitalmarktkommunikation).

TVERSKY, AMOS/KAHNEMANN, DANIEL, The Framing of Decisions and the Psychology of Choice, in: Science 1981, S. 453-458 (The Framing of Decisions).

VAN DER MEER-KOOISTRA, JELTJE/ZIJLSTRA, SIEBREN M., Reporting on intellectual capital, in: Accounting, Auditing & Accountability Journal 2001, S. 456-476 (Reporting on intellectual capital).

VOLK, GERRIT, Pro-forma-Kennzahlen in der Ergebnisberichterstattung – Entscheidend: die Verwendungsmotivation, in: Going Public 2006, S. 68-70 (Pro-forma-Kennzahlen in der Ergebnisberichterstattung).

VON KEITZ, ISABEL/GLOTH, THOMAS, Aufbau eines IFRS-Anhangs und Platzierung ausgewählter Angabepflichten – Eine Analyse der Best Practice und Würdigung im Lichte der Disclosure Initiative, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2016, S. 418-425 (Aufbau eines IFRS-Anhangs).

WADEWITZ, SABINE, Finanzchefs stochern im Zahlennebel, in: Börsen-Zeitung 2016, S. 11 (Finanzchefs stochern im Zahlennebel).

WILSON, AMY L./BUCKLEY, ELIZABETH/BUCKLEY, JONATHAN D./BOGOMOLOVA, SVETLANA, Nudging healthier food and beverage choices through salience and priming. Evidence from a systematic review, in: Food Quality and Preference 2016, S. 47-64 (Nudging healthier choices).

ZÜLCH, HENNING, Ist weniger wirklich mehr? – Eine Diskussion der aktuellen Tendenzen im Corporate Reporting, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2017, S. 187-188 (Ist weniger wirklich mehr?).

ZÜLCH, HENNING/FISCHER, DANIEL, Das Joint Financial Statement Presentation Project von IASB und FASB – Arbeitsergebnisse und mögliche Auswirkungen, in: Der Betrieb 2007, S. 1765-1770 (Joint Financial Statement Presentation Project).

ZÜLCH, HENNING/FISCHER, DANIEL/ERDMANN, MARK-KEN, Neuerungen in der Darstellung eines IFRS-Abschlusses gem. IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ (revised 2007), in: Die Wirtschaftsprüfung 2007, S. 963-968 (Neuerungen in der Darstellung eines IFRS-Abschlusses).

ZÜLCH, HENNING/JANA, STEPHANIE/KRETZMANN, CHRISTIAN, Cash is King! Isn't it? – Zur Vergleichbarkeit von Cashflow-Daten in Deutschland, in: Der Betrieb 2016, S. 361-366 (Cash is King).

ZÜLCH, HENNING/KRETMANN, CHRISTIAN W./HOTTMANN, JOHANNES/HOLZAMER, MATTHIAS/KETTELHODT, PHILIP, Finanzkommunikation bleibt Chefsache - Empirische Erkenntnisse zur Schlüsselrolle des CFO, in: Der Betrieb 2016, S. 2065-2070 (Finanzkommunikation bleibt Chefsache).

ZÜLCH, HENNING/LIENAU, ACHIM, Bilanzierung zum Verkauf stehender langfristiger Vermögenswerte sowie aufgebener Geschäftsbereiche nach IFRS 5, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2004, S. 442-451 (Bilanzierung zum Verkauf stehender langfristiger Vermögenswerte sowie aufgebener Geschäftsbereiche).

ZÜLCH, HENNING/LIENAU, ACHIM, Die Bilanzierung von Discontinued Operations (aufgegebene Geschäftsbereiche) nach IFRS, in: Deutsches Steuerrecht 2005, S. 391-396 (Bilanzierung von Discontinued Operations).

ZÜLCH, HENNING/NELLESSEN, THOMAS, Geplante Änderung in der Bilanzierung von aufgegebenen Geschäftsbereichen nach IFRS 5, in: Praxis der internationalen Rechnungslegung 2008, S. 406-408 (Geplante Änderung in der Bilanzierung von aufgegebenen Geschäftsbereichen).

ZWIRNER, CHRISTIAN/BUSCH, JULIA, Kapitalflussrechnung nach IAS 7 – neue Angabepflichten, in: Zeitschrift für internationale Rechnungslegung 2016, S. 197-199 (Kapitalflussrechnung nach IAS 7).

ZWIRNER, CHRISTIAN/FROSCHHAMMER, MATTHIAS, Pro-forma-Kennzahlen – Chancen und Risiken des vorhandenen EBIT-Durcheinanders, in: Der Aufsichtsrat 2013, S. 160-161 (Pro-Forma-Kennzahlen).

### **Verzeichnis der Monographien**

ARONSON, ELLIOT/WILSON, TIMOTHY/AKERT, ROBIN, Sozialpsychologie, 8. Aufl., Hallbergmoos 2014 (Sozialpsychologie).

BACKHAUS, KLAUS/ERICHSON, BERND/PLINKE, WULFF/WEIBER, ROLF, Multivariate Analysemethoden, 15. Aufl., Berlin 2018 (Multivariate Analysemethoden).

BAETGE, JÖRG/KIRSCH, HANS-JÜRGEN/THIELE, STEFAN, Bilanzanalyse, 2. Aufl., Düsseldorf 2004 (Bilanzanalyse).

BAETGE, JÖRG/KIRSCH, HANS-JÜRGEN/THIELE, STEFAN, Bilanzen, 15. Aufl., Düsseldorf 2019 (Bilanzen).

BASTINI, KAROLA, Gestaltung der Erfolgsrechnung nach IFRS – Experimentelle Analyse der Entscheidungsprozesse nichtprofessioneller Investoren, Wiesbaden 2015 (Erfolgsrechnung nach IFRS).

BELSKY, GARRY/GILOVIC, THOMAS, Das Lemming Prinzip oder: Warum auch clevere Leute im Umgang mit Geld schwere Fehler machen, und wie man diese korrigiert, 2. Aufl., München 2012 (Das Lemming Prinzip).

BEREKOVEN, LUDWIG/ECKERT, WERNER/ELLENRIEDER, PETER, Marktforschung – Methodische Grundlagen und praktische Anwendung, 12. Aufl., Wiesbaden 2009 (Marktforschung).

BORK, THOMAS A., Informationsüberlastung in der Unternehmung – Eine Mehrebenenanalyse zum Problem „information overload“ aus betriebswirtschaftlicher Sicht, Frankfurt am Main 1994 (Informationsüberlastung in der Unternehmung).

BRÖSEL, GERRIT, Bilanzanalyse – Unternehmensbeurteilung auf der Basis von HGB- und IFRS-Abschlüssen, 16. Aufl., Berlin 2017 (Bilanzanalyse).

BÜHNER, MARKUS/ZIEGLER, MATTHIAS, Statistik für Psychologen und Sozialwissenschaftler, 2. Aufl., Hallbergmoos 2017 (Statistik für Psychologen und Sozialwissenschaftler).

EISELE, FLORIAN, Going Private in Deutschland – Eine institutionelle und empirische Analyse des Rückzugs vom Kapitalmarkt, Wiesbaden 2006 (Going Private in Deutschland).

FAHRMEIR, LUDWIG/KÜNSTLER, RITA/PIGEOT, IRIS/TUTZ, GERHARD, Statistik, 8. Aufl., Berlin 2016 (Statistik).

FAZLEY, OLGA, Regulierung der Finanzanalysten und Behavioral Finance, Baden-Baden 2008 (Finanzanalysten und Behavioral Finance).

FISCHER, MARTIN, Berichterstattungspraxis und Aussagekraft von Pro-Forma-Kennzahlen, Hamburg 2014 (Berichterstattungspraxis und Aussagekraft von Pro-Forma-Kennzahlen).

FLEISCHER, HOLGER, Informationsasymmetrie im Vertragsrecht, München 2001 (Informationsasymmetrie).

GOLDBERG, JOACHIM/VON NITZSCH, RÜDIGER, Behavioral Finance – Gewinnen mit Kompetenz, 4. Aufl., München 2004 (Behavioral Finance).

GRAU, ANDREAS, Gewinnrealisierung nach International Accounting Standards, Mainz 2002 (Gewinnrealisierung nach IAS).

HAGEMANN, HANS W., Wahrgenommene Informationsbelastung des Verbrauchers – Eine empirische Untersuchung zum Zusammenhang von Bildung, Produktwissen und wahrgenommener Informationsbelastung bei Vorgabe komplexer Verbraucherinformationen, München 1988 (Informationsbelastung).

HÄNLE, FLORIAN, Die neue Europäische Finanzaufsicht – Kompetenzen der neuen Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), Hamburg 2012 (Europäische Finanzaufsicht).

HEDDERICH, JÜRGEN/SACHS, LOTHAR, Angewandte Statistik – Methodensammlung mit R, 16. Aufl., Berlin 2018 (Angewandte Statistik).

HEIDEN, MATTHIAS, Pro-Forma-Berichterstattung – Reporting zwischen Information und Täuschung, Berlin 2006 (Pro-Forma-Berichterstattung).

HENSHER, DAVID A./JOHNSON, LESTER W., Applied Discrete-Choice Modelling, London 1981 (Applied Discrete-Choice Modelling).

HETTICH, SILVIA, Zweckadäquate Gewinnermittlungsregeln, Frankfurt am Main 2006 (Zweckadäquate Gewinnermittlungsregeln).

KAHNEMANN, DANIEL, Schnelles Denken, langsames Denken, München 2012 (Schnelles Denken, langsames Denken).

KAHRE, BURKHARD, Kapitalmarktkommunikation immateriellen Vermögens, Aachen 2006 (Kapitalmarktkommunikation immateriellen Vermögens).

KIND, SANDRA, Die Grenzen des Verbraucherschutzes durch Information – aufgezeigt am Teilzeitwohnrechtgesetz, Berlin 1998 (Die Grenzen des Verbraucherschutzes durch Information).

KOSCHATE, NICOLE, Kundenzufriedenheit und Preisverhalten – Theoretische und empirisch experimentelle Analysen, Wiesbaden 2002 (Kundenzufriedenheit und Preisverhalten).

KÜTING, PETER/WEBER, CLAUS-PETER, Die Bilanzanalyse, 11. Aufl., Stuttgart 2015 (Die Bilanzanalyse).

MARTIN, LEONARD L., *Categorization and Differentiation*, Berlin 1985 (Categorization and Differentiation).

MEYER, MARTIN A., *Cashflow-Reporting und Cashflow-Analyse*, Düsseldorf 2007 (Cashflow-Reporting und Cashflow-Analyse).

PELLENS, BERNHARD/FÜLBIER, ROLF U./GASSEN, JOACHIM/SELLHORN, THORSTEN, *Internationale Rechnungslegung*, 10. Aufl., Stuttgart 2017 (Internationale Rechnungslegung).

OSANN, MATHIAS, *Freiwillige Berichterstattung über immaterielle Ressourcen: ein deskriptives-explikatives Mehrebenenmodell*, Lohmar 2010 (Freiwillige Berichterstattung über immaterielle Ressourcen).

POSDZIECH, CHRISTIN M., *Freiwillige Publizität als Maßnahme der Investor Relations – Zur Integration freiwilliger Publizität in das kapitalmarktrechtliche Publizitätssystem*, Berlin 2012 (Freiwillige Publizität).

PRONOBIS, PAUL, *Die Neugestaltung des Performance Reporting nach IFRS – Empirische Untersuchung für den deutschen Aktienmarkt*, Weinheim 2011 (Neugestaltung des Performance Reporting).

RENNER, KARL-HEINZ/HEYDASCH, TIMO/STRÖHLEIN, GERHARD, *Forschungsmethoden der Psychologie – von der Fragestellung zur Präsentation*, Heidelberg 2012 (Forschungsmethoden).

REUTERS LTD. (Hrsg.), *Dying for Information? – An Investigation Into The Effects Of Information Overload In The UK And Worldwide*, London 1996 (Dying for Information).

RUHNKE, KLAUS/SIMONS, DIRK, *Rechnungslegung nach IFRS und HGB*, 4. Aufl., Stuttgart 2018 (Rechnungslegung nach IFRS und HGB).

SARRIS, VIKTOR, *Methodologische Grundlagen der Experimentalpsychologie – Bd. II: Versuchsplanung und Stadien*, München 1992 (Experimentalpsychologie).

SCHACHT, ULRICH/FACKLER, MATTHIAS, *Praxishandbuch Unternehmensbewertung*, 2. Aufl., Wiesbaden 2009 (Praxishandbuch Unternehmensbewertung).

SCHERHORN, GEBHARD, *Gesucht: der mündige Verbraucher*, 2. Aufl., Düsseldorf 1974 (Der mündige Verbraucher).

SCHINDELE, MATTHÄUS, Der Grundsatz der Prospektverständlichkeit am Beispiel des Börsenzulassungsprospekts für den amtlichen Markt – eine Studie zur deutschen und US-amerikanischen Rechtslage, München 2008 (Prospektverständlichkeit).

SCHNELL, RAINER/HILL, PAUL B./ESSER, ELKE, Methoden der empirischen Sozialforschung, 11. Aufl., München 2018 (Methoden der empirischen Sozialforschung).

SCHNORRENBURG, THOMAS, Investor Relations Management – Praxisleitfaden für erfolgreiche Finanzkommunikation, Wiesbaden 2008 (Investor Relations Management).

SCHRIEK, RAIMUND, Besser mit Behavioral Finance – Finanzpsychologie in Theorie und Praxis, 3. Aufl., München 2015 (Besser mit Behavioral Finance).

SPREMANN, KLAUS, Investition und Finanzierung, 4. Aufl., München 1991 (Investition und Finanzierung).

STIER, WINFRIED, Empirische Forschungsmethoden, 2. Aufl., Berlin 1999 (Empirische Forschungsmethoden).

TASCHNER, ANDREAS, Management Reporting und Behavioral Accounting – Verhaltenswirkungen des Berichtswesens im Unternehmen, 2. Aufl., Wiesbaden 2019 (Management Reporting und Behavioral Accounting).

TAUSCH, LASSE, Darstellung operativer Cashflows in der Kapitalflussrechnung: Analyse der Entscheidungsnützlichkeit der direkten und indirekten Darstellungsmethode, Göttingen 2016 (Darstellung operativer Cashflows).

THALER, RICHARD H./SUNSTEIN, CASS R., Nudge – Improving decisions about health, wealth, and happiness, 6. Aufl., New York 2016 (Nudge).

THEIS, JOCHEN C., Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt – Eine theoretische und empirische Analyse von Informationsasymmetrien im Unternehmensumfeld, Wiesbaden 2014 (Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt).

URBAN, DIETER, Logit-Analyse – Statistische Verfahren zur Analyse von Modellen mit qualitativen Response-Variablen, Stuttgart 1993 (Logit-Analyse).

VICENTE, KIM J., The Human Factor: Revolutionizing the Way People Live with Technology, New York 2004 (The Human Factor).

VON NITZSCH, RÜDIGER/FRIEDERICH, CHRISTIAN, Entscheidungen in Finanzmärkten – Psychologische Grundlagen, Aachen 1999 (Entscheidungen in Finanzmärkten).

WEESER-KRELL, LOTHAR, Marketing – Einführung, 4. Aufl., München 1994 (Marketing).

WEIßENBERGER, BARBARA E., IFRS für Controller, 2. Aufl., Freiburg im Breisgau 2011 (IFRS für Controller).

WOOLDRIDGE, JEFFREY M., Econometric analysis of cross section and panel data, 2. Aufl., Cambridge 2010 (Analysis of cross section and panel data).

ZÜLCH, HENNING/HENDLER, MATTHIAS, Bilanzierung nach IFRS, 2. Aufl., Weinheim 2017 (Bilanzierung nach IFRS).

### **Verzeichnis der Geschäftsberichte**

ADIDAS AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2015, Herzogenaurach 2016, (Geschäftsbericht 2015).

AIR BERLIN PLC & CO. LUFTVERKEHRS KG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2016, Berlin 2017 (Geschäftsbericht 2016).

METRO GROUP (Hrsg.), Geschäftsbericht 2015/2016, Düsseldorf 2016 (Geschäftsbericht 2015/2016).

RWE AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2006, Essen 2007 (Geschäftsbericht 2006).

VODAFONE GROUP PLC (Hrsg.), Geschäftsbericht 1999/2000, Newbury 2000 (Geschäftsbericht 1999/2000).

VODAFONE GROUP PLC (Hrsg.), Geschäftsbericht 2000/2001, Newbury 2001 (Geschäftsbericht 2000/2001).

VOLKSWAGEN AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2006, Wolfsburg 2007 (Geschäftsbericht 2006).

VOLKSWAGEN AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2015, Wolfsburg 2016 (Geschäftsbericht 2015).

VOLKSWAGEN AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2016, Wolfsburg 2017 (Geschäftsbericht 2016).

### **Gesetzesverzeichnis**

Handelsgesetzbuch (HGB) vom 10.05.1897, RGBl. 1897, S. 219-436, zuletzt geändert durch Gesetz vom 18.07.2017, BGBl. I 2017, S. 2745.

### **Verzeichnis der Materialien aus dem Standardsetzungsprozess**

IFRS FOUNDATION (Hrsg.), Discussion Paper DP/2017/1 Disclosure Initiative – Principles of Disclosure, London 2017 (DP/2017/1 Disclosure Initiative).

IFRS FOUNDATION (Hrsg.), Exposure Draft – IFRS Practice Statement: Application of Materiality to Financial Statements, London 2015 (ED/2015/8).

IFRS FOUNDATION (Hrsg.), Exposure Draft – Definition of Material – Proposed Amendments to IAS 1 and IAS 8, London 2017 (ED/2017/6).

IFRS FOUNDATION (Hrsg.), Practice Statement 2 – Making Materiality Judgements, London 2017 (PS Making Materiality Judgements).

IFRS FOUNDATION (Hrsg.), International Financial Reporting Standards 2018, London 2018 (International Financial Reporting Standards).

### **Verzeichnis der Internetquellen**

CESR (Hrsg.), Recommendation on Alternative Performance Measures, [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/05\\_178b.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/05_178b.pdf) (Stand: 06.04.2019) (Recommendation on APM).

DELOITTE (Hrsg.), Drowning by numbers – Surveying financial statements in annual reports, <https://www.iasplus.com/en-gb/publications/uk/other/-drowning-by-numbers-2014-surveying-financial-statements-in-annual-reports> (Stand: 06.04.2019) (Drowning by numbers).

DPR (Hrsg.), Tätigkeitsbericht 2014, [http://www.frep.info/docs/jahresberichte/2014/2014\\_tb.pdf](http://www.frep.info/docs/jahresberichte/2014/2014_tb.pdf) (Stand: 06.04.2019) (Tätigkeitsbericht 2014).

DPR (Hrsg.), Tätigkeitsbericht 2015, [http://www.frep.info/docs/jahresberichte/2015/2015\\_tb.pdf](http://www.frep.info/docs/jahresberichte/2015/2015_tb.pdf) (Stand: 06.04.2019) (Tätigkeitsbericht 2015).

DPR (Hrsg.), Tätigkeitsbericht 2016, [http://www.frep.info/docs/jahresberichte/2016/2016\\_tb.pdf](http://www.frep.info/docs/jahresberichte/2016/2016_tb.pdf) (Stand: 06.04.2019) (Tätigkeitsbericht 2016).

DPR (Hrsg.), Tätigkeitsbericht 2017, [https://www.frep.info/docs/jahresberichte/2017/2017\\_tb.pdf](https://www.frep.info/docs/jahresberichte/2017/2017_tb.pdf) (Stand: 06.04.2019) (Tätigkeitsbericht 2017).

DPR (Hrsg.), Prüfungsschwerpunkte 2017, [http://www.frep.info/docs/-pressemittelungen/2016/20161103\\_pm.pdf](http://www.frep.info/docs/-pressemittelungen/2016/20161103_pm.pdf) (Stand: 06.04.2019) (Prüfungsschwerpunkte 2017).

DPR (Hrsg.), Prüfungsschwerpunkte 2018, [http://www.frep.info/docs/-pressemittelungen/2017/20171123\\_pm.pdf](http://www.frep.info/docs/-pressemittelungen/2017/20171123_pm.pdf) (Stand: 06.04.2019) (Prüfungsschwerpunkte 2018).

ERNST & YOUNG (Hrsg.), International GAAP Disclosure Checklist, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/CTools-DCL-September2016/\\$FILE/CTools-DCL-September2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/CTools-DCL-September2016/$FILE/CTools-DCL-September2016.pdf) (Stand: 06.04.2019) (Disclosure Checklist).

ERNST & YOUNG (Hrsg.), Are you prepared for corporate reporting's perfect storm? – Why trusted relationships, innovative technology and world-class talent matter, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-are-you-prepared-for-corporate-reportings-perfect-storm/\\$FILE/EY-are-you-prepared-for-corporate-reportings-perfect-storm.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-are-you-prepared-for-corporate-reportings-perfect-storm/$FILE/EY-are-you-prepared-for-corporate-reportings-perfect-storm.pdf) (Stand: 06.04.2019) (Are you prepared for corporate reporting's perfect storm?).

ESMA (Hrsg.), Public Statement – European common enforcement priorities for 2016 financial statements (ESMA/2016/1528), [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-2016-1528\\_european\\_common\\_enforcement\\_priorities\\_for\\_2016.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-2016-1528_european_common_enforcement_priorities_for_2016.pdf) (Stand: 06.04.2019) (ESMA/2016/1528).

ESMA (Hrsg.), Leitlinien– Alternative Leistungskennzahlen (APM), <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/10/2015-esma-1415de.pdf> (Stand: 06.04.2019) (Leitlinien APM).

ESMA (Hrsg.), Guidelines compliance table, [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-32-67-184\\_compliance\\_table\\_-\\_guidelines\\_on\\_apms.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-32-67-184_compliance_table_-_guidelines_on_apms.pdf) (Stand: 06.04.2019) (Guidelines compliance table).

DAMS, JAN/ETTEL, ANJA/GREIVE, MARTIN/ZSCHÄPITZ, HOLGER, Merkel will die Deutschen durch Nudging erziehen, <https://www.welt.de/wirtschaft/article138326984/Merkel-will-die-Deutschen-durch-Nudging-erziehen.html> (Stand: 06.04.2019) (Merkel will die Deutschen durch Nudging erziehen).

METRO GROUP (Hrsg.), Firmenwertberichtigung schafft mehr Handlungsfreiheit für nachhaltige Neupositionierung von Real, <https://archiv.metrogroup.de/pressemitteilungen/2015/04/24/firmenwertberichtigung-schafft-mehr-handlungsfreiheit-fuer-nachhaltige-neupositionierung-von-real> (Stand: 06.04.2019) (Pressemitteilung 2015/04/24).

WIRTSCHAFTSPRÜFERKAMMER (Hrsg.), Stellungnahme der Wirtschaftsprüferkammer zur IASB Agenda Consultation 2011, [https://www.wpk.de/fileadmin/documents/Oeffentlichkeit/Stellungnahmen/WPK-Stellungnahme\\_21-11-2011.pdf](https://www.wpk.de/fileadmin/documents/Oeffentlichkeit/Stellungnahmen/WPK-Stellungnahme_21-11-2011.pdf) (Stand: 06.04.2019) (Stellungnahme zur Agenda Consultation).