

# **Die Goodwill-Bilanzierung als Instrument für Earnings Management**

## Evidenz aus Österreich

Masterarbeit  
zur Erlangung des akademischen Grades

### **Master of Arts**

Fachhochschule Vorarlberg  
Accounting, Controlling & Finance

Betreut von  
Prof. (FH) Dr. Martin Hebertinger

Vorgelegt von  
Dominik Mennel, BA

Dornbirn, 05.01.2022

## **Kurzreferat**

### *Die Goodwill-Bilanzierung als Instrument für Earnings Management: Evidenz aus Österreich*

Aufgrund des fortschreitenden wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Strukturwandels und der zunehmenden Digitalisierung, hat die Bedeutung immaterieller Vermögenswerte erheblich zugenommen. Dabei steht die Goodwill-Bilanzierung und insbesondere die Folgebewertung des bei einem Unternehmenszusammenschluss erworbenen Goodwills im Besonderen Fokus der Standardsetter und Bilanzadressaten. Der bei der Folgebewertung des Goodwills gegebene Ermessensspielraum führt zu der Sorge, dass diese Ermessensspielräume seitens der Manager opportunistisch genutzt werden könnten. Die vorliegende Arbeit untersucht, ob bei österreichischen Unternehmen die Goodwill-Bilanzierung als Instrument für Earnings Management dient. Unter Anwendung multipler Regressionsmodelle wird ein Datensample österreichischer Unternehmen im Zeitraum von 2015 bis 2019 auf die Einflüsse möglicher Earnings Management-Motive auf die vorgenommenen Goodwill-Impairments überprüft. Die Ergebnisse zeigen, dass Manager österreichischer Unternehmen Big Bath Accounting betreiben und damit schlechte Unternehmensjahre nutzen, um Goodwill-Impairments vorzunehmen. Die Ergebnisse zeigen zudem eine Tendenz, dass Big Bath Accounting insbesondere dann zur Anwendung kommt, wenn es einen Wechsel im Finanzvorstand gibt. Weiters zeigen die Ergebnisse den hohen Einfluss der Aktionärsstruktur auf die Impairmententscheidungen. Bei Unternehmen mit großen institutionellen Aktionären liegt eine zusätzliche Kontrollinstanz vor, die Earnings Management-Verhalten reduziert. Die vorliegende Arbeit unterstützt die aktuellen Diskussionen der internationalen Rechnungslegung über die Beibehaltung des Impairment-Tests und liefert Hinweise darauf, dass bei österreichischen Unternehmen Earnings Management-Motive bei der Goodwill-Bilanzierung eine Rolle spielen.

**Keywords:** Earnings Management, Goodwill-Bilanzierung, Impairment-Test, IFRS 3, Big Bath Accounting, Corporate Governance

## **Abstract**

Goodwill Accounting as a Tool for Earnings Management: Evidence from Austria

Due to ongoing economic and social structural change and increasing digitalization, the importance of intangible assets has grown significantly. Goodwill accounting, and in particular the subsequent accounting of goodwill acquired in a business combination, is a particular focus of the standard setters and users of financial statements. The discretion given in the subsequent accounting of goodwill leads to the concern that this discretion could be used opportunistically by managers. This paper examines whether goodwill accounting serves as an earnings management tool for Austrian companies. Using multiple regression models, a data sample of Austrian companies from 2015 to 2019 is tested for the influence of earnings management motives on the goodwill impairments made. The results show that managers of Austrian companies practice big bath accounting and thus use bad business years to make goodwill impairments. The results also show a tendency for big bath accounting to be applied in particular when there is a change in the CFO. Furthermore, the results show the high influence of the shareholder structure on impairment decisions. For companies with large institutional shareholders, there is an additional control authority that reduces earnings management behavior. This paper supports the current discussions in international accounting on the retention of the impairment test and provides evidence that earnings management motives play a role in goodwill accounting for Austrian companies.

**Keywords:** earnings management, goodwill accounting, impairment test, IFRS 3, big bath accounting, corporate governance

# Inhaltsverzeichnis

<b>Darstellungsverzeichnis</b>	<b>VI</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>VIII</b>
<b>1. Problemstellung</b>	<b>1</b>
1.1    Forschungsfrage und Zielsetzung der Arbeit	2
1.2    Relevanz und Beitrag der Arbeit zur aktuellen Forschung	2
<b>2. Die    Goodwill-Bilanzierung    als    permanenter    Gegenstand     rechnungslegungspolitischer Diskussionen</b>	<b>3</b>
2.1    Derivativer und Originärer Goodwill	5
2.2    Der Impairment-Only Approach: Hintergründe und Entwicklung	6
2.3    Erstbilanzierung des Goodwills	7
2.3.1    Kaufpreisallokation	9
2.3.2    Fair Value-Bewertung von Vermögenswerten und Schulden	10
2.3.3    Goodwillbestimmung	11
2.4    Folgebilanzierung des Goodwills	13
2.4.1    Allokation des Goodwills auf Cash Generating Units (CGUs)	13
2.4.2    Impairment-Test	14
2.4.3    Unterschiede in der Folgebilanzierung zwischen IFRS und US-GAAP	17
2.5    Kritik am Impairment-Only Approach und Implikationen für diese Arbeit	18
<b>3. Earnings Management im Rahmen der Goodwill-Bilanzierung</b>	<b>18</b>
3.1    Problematik der asymmetrischen Informationsverteilung	20
3.2    Ausprägungen des Earnings Managements	22
3.2.1    Big Bath Accounting	22
3.2.2    Income Smoothing	23
3.3    Einfluss von Corporate Governance auf Earnings Management	25
3.4    Implikationen für diese Arbeit	26
<b>4. Stand der Forschung und weiterer Forschungsbedarf</b>	<b>26</b>
4.1    Big Bath Accounting	27
4.1.1    Geschäftsjahre mit außergewöhnlichen Verlustpositionen	27
4.1.2    Managementwechsel	31
4.2    Income Smoothing	34
4.2.1    Geschäftsjahre mit außergewöhnlichen Gewinnpositionen	35
4.2.2    Debt Contracting	36
4.2.3    Management Compensation	38
4.3    Corporate Governance	40
4.4    Limitationen der durchgeführten Studien	41

<b>5. Empirische Untersuchung</b>	<b>42</b>
5.1 Entwicklung der Hypothesen	42
5.2 Forschungsdesign	46
5.2.1 Aufbau der Untersuchung	46
5.2.2 Erhebung und Aufbereitung der Daten	46
5.2.3 Auswahl der statistischen Modelle	48
5.2.4 Auswahl und Definitionen der zu untersuchenden Variablen	49
5.3 Resultate der empirischen Untersuchung	54
5.3.1 Deskriptive Analyse	54
5.3.2 Korrelationsanalyse	61
5.3.3 Ergebnisse der Regressionsanalysen	62
5.3.4 Weiterführende Untersuchungen	68
5.3.5 Robustheit der Ergebnisse	74
5.4 Diskussion und Interpretation der Ergebnisse	77
<b>6. Schlussbetrachtung</b>	<b>80</b>
6.1 Zusammenfassung der Arbeit	80
6.2 Limitationen der Untersuchung und weiterer Forschungsbedarf	81
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>83</b>
<b>Anhang</b>	<b>92</b>

## Darstellungsverzeichnis

Darstellung 1: Kaufpreisallokation (Purchase Price Allocation).....	9
Darstellung 2: Vergleich Full und Partial Goodwill-Methode .....	12
Darstellung 3: Impairment-Test nach IAS 36 .....	15
Darstellung 4: Methodik der DCF-Verfahren.....	16
Darstellung 5: Einordnung der Earnings Management-Motive für diese Arbeit .....	22
Darstellung 6: Definitionen der abhängigen und unabhängigen Variablen.....	54
Darstellung 7: Kumulierte Entwicklung der Firmenwerte in Mio. EUR.....	55
Darstellung 8: Kumulierte Goodwill-Impairments von 2014 bis 2019 .....	55
Darstellung 9: Top 5 Unternehmen mit den größten Firmenwertpositionen im Vergleich zu den Total Assets in 2019.....	56
Darstellung 10: Top 5 Unternehmensjahre mit den größten Goodwill-Impairments in Relation zu den Total Assets von 2015 - 2019 .....	57
Darstellung 11: Unternehmensjahre mit und ohne CFO- oder CEO Wechsel.....	58
Darstellung 12: Anzahl Impairments mit CEO- und CFO-Wechsel .....	58
Darstellung 13: Entwicklung der kumulierten Marktkapitalisierungen.....	59
Darstellung 14: Deskriptive Statistik der Variablen .....	60
Darstellung 15: Korrelationsmatrix nach Bravais-Pearson .....	61
Darstellung 16: Ergebnisse des OLS-Regressionsmodells für das gesamte Datensample .....	63
Darstellung 17: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für das gesamte Datensample.....	66
Darstellung 18: Stufenweise Entwicklung anhand des Akaike-Informationskriteriums (AIC) .....	70
Darstellung 19: Entwicklung eines aus statistischer Sicht besseren Modells für die Vorhersage des Impairmententscheids .....	71
Darstellung 20: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für den gleichzeitigen Wechsel des CEOs und CFOs.....	73
Darstellung 21: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für die weitere Analyse zur Freefloat-Variable.....	75
Darstellung 22: VIF-Werte für Modell 1: Ergebnisse des OLS-Regressionsmodells für das gesamte Datensample .....	92
Darstellung 23: VIF-Werte für Modell 2: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für das gesamte Datensample .....	93
Darstellung 24: VIF-Werte für Modell 3: Entwicklung eines aus statistischer Sicht besseren Modells .....	94
Darstellung 25: VIF-Werte für Modell 4: Gleichzeitiger Wechsel des CEOs und CFOs....	95
Darstellung 26: VIF-Werte für Modell 5: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für die weiteren Analysen der Freefloat-Variable.....	96
Darstellung 27: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable SALES .....	97
Darstellung 28: VIF-Werte für Modell 6: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable SALES .....	98
Darstellung 29: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable OCF .....	99
Darstellung 30: VIF-Werte für Modell 7: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable OCF .....	100

Darstellung 31: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable ROA .....	101
Darstellung 32: VIF-Werte für Modell 8: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable ROA.....	102

## Abkürzungsverzeichnis

AIC	= Akaike Information Criterion
ASC	= Accounting Standards Codification
BTM	= Book to Market
CEO	= Chief Executive Officer
CF	= Cashflow
CFO	= Chief Financial Officer
CGU	= Cash Generating Unit
COB	= Chairman of the Board
COVID	= Coronavirus Disease
DCF	= Discounted Cashflow
DPR	= Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung
EBIT	= Earnings before Interest and Taxes
ED	= Exposure Draft
FASB	= Financial Accounting Standards Board
GDP	= Gross Domestic Product
IAS	= International Accounting Standards
IASB	= International Accounting Standards Board
IASC	= International Accounting Standards Committee
IFRS	= International Financial Reporting Standards
OCF	= Operating Cashflow
OLS	= Ordinary Least Squares
PIR	= Post-Implementation Review
PV	= Present Value
ROA	= Return on Assets
SFAS	= Statement of Financial Accounting Standards
TV	= Terminal Value
US-GAAP	= United States Generally Accepted Accounting Principles
VIF	= Variance Inflation Factor
WACC	= Weighted Average Cost of Capital



# 1. Problemstellung

Seit den 1980er-Jahren lässt sich eine permanente Verschiebung der Bedeutungsbeimessung von den materiellen zu den immateriellen Vermögenswerten beobachten. Wohingegen in früheren Jahren der Fokus auf materiellen Vermögenswerten und somit dem Anlagevermögen bzw. dem Sach- und Finanzvermögen lag, so verschiebt sich dieser Fokus zunehmend auf die immateriellen Vermögenswerte.<sup>1</sup> Dies ist aufgrund des fortschreitenden wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Strukturwandels und der zunehmenden Digitalisierung nicht weiter verwunderlich. In vielen Fällen sind es mittlerweile die immateriellen Vermögenswerte eines Unternehmens, wie beispielsweise der Markenname, die Patente oder die Qualifikation der Mitarbeiter, die den Wert eines Unternehmens ausmachen.<sup>2</sup> So verwundert es nicht, dass der Markt- und der Buchwert des Eigenkapitals vieler Unternehmen mittlerweile erheblich auseinanderliegen.<sup>3</sup> Obwohl die internationalen Rechnungslegungsvorschriften das Ziel haben, die Bilanzadressaten mit möglichst entscheidungsdienlichen Informationen zu unterstützen, bleiben viele immaterielle Vermögenswerte in den Bilanzen, aufgrund der schweren Identifizier- und Bewertbarkeit, unberücksichtigt. Moxter bezeichnete bereits im Jahr 1979 die immateriellen Vermögenswerte als das „ewige Sorgenkind des Bilanzrechts“.<sup>4</sup> Vielen immateriellen Vermögenswerten wird erst bei einem Unternehmenszusammenschluss die bilanzielle Wertschätzung in Form des derivativen Goodwills entgegengebracht. Dieser wird jedoch nicht eigenständig bewertet, sondern als „Restgröße“ zwischen dem Kaufpreis für ein Unternehmen und den identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden in die Bilanz aufgenommen. Dabei stellt sich grundsätzlich die Frage, inwieweit durch die abgeleitete Bewertung der Goodwill als Vermögenswert verstanden werden darf. Jedenfalls aber stellt sich die Frage nach der sinnvollen Nutzungsdauer und dem Werteverbrauch des Goodwills.<sup>5</sup> Diese Frage wird seit vielen Jahren kontrovers in der Rechnungslegungspolitik diskutiert und es wird seitens der internationalen Standardsetter nach der besten Lösung gesucht. Aufgrund der fast unmöglichen Bestimmbarkeit der Nutzungsdauer des derivativen Goodwills gab es vor ca. zehn Jahren eine grundlegende Änderung in der Folgebehandlung des derivativen Goodwills: Die planmäßige Abschreibung wurde durch regelmäßige Impairment-Tests abgelöst.<sup>6</sup> Seither steht die Goodwill-Bilanzierung und dabei insbesondere die Folgebilanzierung des Goodwills in permanenter Kritik. Da die Folgebilanzierung erheblichen Ermessensspielraum für das Management enthält, besteht die Möglichkeit, dass Manager diesen Ermessensspielraum opportunistisch für ihre

---

<sup>1</sup> Vgl. Brunke 2010, S. 61.

<sup>2</sup> Vgl. Wulf 2008, S. 5.

<sup>3</sup> Vgl. Eierle; Ketterer; Brasch 2019, S. 395.

<sup>4</sup> Vgl. Moxter 1979, S. 1102.

<sup>5</sup> Vgl. Hachmeister 2015, S. V.

<sup>6</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008.

Eigeninteressen nutzen, um das Unternehmen je nach Bedarf besser oder schlechter darzustellen. Diese Steuerung der Gewinne wird in der Literatur als Earnings Management bezeichnet.<sup>7</sup>

## **1.1 Forschungsfrage und Zielsetzung der Arbeit**

Die vorliegende Arbeit beschäftigt sich mit der Frage, ob der dem Management gegebene Ermessensspielraum bei der Goodwill-Bilanzierung und dabei insbesondere bei der Folgebilanzierung des Goodwills dafür genutzt wird, um Earnings Management zu betreiben. Es wird folgende konkrete Fragestellung formuliert, die im Rahmen dieser Arbeit beantwortet werden soll:

Werden bei österreichischen Unternehmen die Ermessensspielräume in der Folgebilanzierung des Goodwills dafür genutzt, um Earnings Management zu betreiben?

Um diese Forschungsfrage zu beantworten, werden im ersten Abschnitt dieser Arbeit die Rechnungslegungsvorschriften zur Goodwill-Bilanzierung vorgestellt und diskutiert. Im zweiten Abschnitt werden Earnings Management-Motive dargelegt und für diese Arbeit abgegrenzt. Anschließend erfolgt eine detaillierte Analyse und Einordnung der aktuellen Forschungslage. Mithilfe einer empirischen Untersuchung werden im Kapitel 5 die für die Beantwortung der Forschungsfrage formulierten Hypothesen geprüft und die Ergebnisse dargelegt. Die Arbeit wird mit einer Diskussion und Interpretation der Ergebnisse, sowie der Schlussbetrachtung abgeschlossen.

## **1.2 Relevanz und Beitrag der Arbeit zur aktuellen Forschung**

Die aktuellen Diskussionen zu den Rechnungslegungsvorschriften der Goodwill-Bilanzierung werden durch diese Arbeit unterstützt, indem im Rahmen dieser Arbeit untersucht wird, ob die von den Kritikern der aktuellen Rechnungslegungsvorschriften formulierten Sorgen, dass die Ermessensspielräume opportunistisch genutzt werden könnten, in der Praxis feststellbar sind. Aufgrund des Mangels an Untersuchungen zu österreichischen Unternehmen, liefert die vorliegende Arbeit einen wichtigen Beitrag zur aktuellen Forschung, um die Problematik aus österreichischer Sicht bewerten zu können.

---

<sup>7</sup> Vgl. Schipper 1989, S. 92.

## 2. Die Goodwill-Bilanzierung als permanenter Gegenstand rechnungslegungspolitischer Diskussionen

Die Goodwill-Bilanzierung und insbesondere die Folgebehandlung des bei einem Unternehmenszusammenschluss erworbenen Goodwills ist seit langem eine der am intensivsten diskutierten Rechnungslegungsfragen. In verschiedenen Ländern und auf internationaler Ebene wurde eine Vielzahl an Methoden diskutiert und angewandt, wie z.B. die Abschreibung mit oder ohne Begrenzung der Nutzungsdauer des Goodwills.<sup>8</sup> Die derzeitige Phase der Rechnungslegungsmethodik wurde zu Beginn des 21. Jahrhunderts eingeleitet, als die beiden wichtigsten Rechnungslegungsstandards, US-GAAP und IFRS, zum Impairment-Only Ansatz übergingen und somit die Abschreibung zu Gunsten eines jährlichen und Auslöser basierenden Impairment-Tests hinter sich ließen. Das Financial Accounting Standards Board (FASB) stellte mit der Veröffentlichung des SFAS 141 und 142 im Jahr 2001 als erster großer Standardsetter auf den neuen Ansatz um. Im Jahr 2004 folgte dem auch das International Accounting Standards Board (IASB) mit der Veröffentlichung des IFRS 3 und dem IAS 36.<sup>9</sup> Seither führt die Folgebilanzierung des Goodwills im Rahmen der Prüfung von IFRS-Konzernabschlüssen zu vielen kontroversen Diskussionen zwischen den Bilanzstellern und -prüfern. Dies liegt insbesondere an der hohen Komplexität des Impairment-Tests und der auslegungsbedürftigen Vorgaben des IAS 36.<sup>10</sup> Dies zeigt sich auch darin, dass die Goodwill-Bilanzierung permanenter Prüfgegenstand der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) ist.<sup>11</sup> So ist die Fehlerquote bei den ausgewiesenen Goodwill-Positionen bei den geprüften Jahresabschlüssen mit am höchsten. Im Tätigkeitsbericht 2019 zeigte die DPR auf, dass in vielen Fällen der Goodwill zu hoch ausgewiesen wurde oder die Berechnung nicht korrekt nachgewiesen werden konnte.<sup>12</sup> Das Problem besteht darin, dass der Impairment-Test zahlreiche Ermessensspielräume zulässt, da im Wesentlichen das bilanzierende Unternehmen und dessen Management die Inputfaktoren festlegt, mit denen der Impairment-Test durchgeführt wird. Der Wahrheitsgehalt und die Korrektheit der einzelnen Inputfaktoren können nur in begrenztem Maße von externer Stelle plausibilisiert werden.<sup>13</sup> Doch nicht nur die praktischen Anwender des Rechnungslegungsstandards und die Prüfer beschäftigt die Problematik der Goodwill-Bilanzierung, auch das IASB selbst stellte mit dem im Nachgang zur Einführung des Impairment-Only Ansatzes durchgeführten Post-Implementation Review (PIR) den Standard auf den Prüfstand.<sup>14</sup> Im Rahmen dieses

---

<sup>8</sup> Vgl. Stork; Teuteberg; Zülch 2014, S. 1.

<sup>9</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008.

<sup>10</sup> Vgl. Menzer 2016.

<sup>11</sup> Vgl. Knoch 2013.

<sup>12</sup> Vgl. Schmitt 2020; Vgl. Freiberg; Schubert 2020.

<sup>13</sup> Vgl. Zülch 2015; Vgl. Knoch 2013.

<sup>14</sup> Vgl. Maurer 2020; Vgl. Stork; Teuteberg; Zülch 2014.

Reviews gaben viele Interessensgruppen an, dass Impairments von Goodwill-Positionen nicht immer rechtzeitig erfasst werden und dass die von den IFRS geforderten Angaben nicht ausreichen, um zu verstehen, ob das erworbene Unternehmen zum Zeitpunkt der Übernahme die erwartete Leistung erbringt. Es gab auch Anmerkungen, dass die für Goodwill-Positionen gemäß IAS 36 vorgeschriebenen Werthaltigkeitsprüfungen kostspielig und komplex seien. Darüber hinaus gab es Forderungen nach der Wiedereinführung der Abschreibung des Goodwills. Im Februar 2015 fügte das IASB, um die erwähnten Bedenken zu berücksichtigen und mögliche Verbesserungen an IFRS 3 und IAS 36 zu untersuchen, diese Schwerpunkte seiner Forschungsagenda hinzu. Das IASB zeigte in einem Diskussionspapier aus dem März 2020 die Ergebnisse ihrer Untersuchungen auf und sie machten zwei Hauptgründe aus, die zu einer möglichen Verzögerung bei der Erfassung von Goodwill-Impairments führen: 1.) Übermäßiger Optimismus des Managements und 2.) Berücksichtigung von originärem Goodwill (siehe Kapitel 2.1).<sup>15</sup> Der Problematik des zweiten Punktes, der Abgrenzung von originärem Goodwill, war sich das IASB bereits bei der Einführung des IFRS 3 bewusst. So legt das IASB dar, dass kein Impairment-Test feststellen kann, ob ein zuvor bestehender, intern erzeugter Goodwill und nicht der erworbene Goodwill wertgemindert und durch einen nach dem Erwerb erzeugten Goodwill ersetzt wurde. Das IASB akzeptierte damals die Abgrenzungsproblematik, jedoch ging das IASB zu der Zeit nicht davon aus, dass die Problematik der verzögerten Impairments so groß sein würde.<sup>16</sup> Deshalb untersuchte das IASB, ob es möglich wäre, den Impairment-Test mit vertretbarem Aufwand wesentlich effizienter zu gestalten, um Goodwill-Impairments zeitnah zu erfassen. Es kam aber zum Schluss, dass dies nicht möglich ist (siehe Agenda Papier 18A für die Sitzung des IASB im Mai 2021<sup>17</sup>). Daraufhin wurde über eine Wiedereinführung der linearen Goodwill-Abschreibung mit folgendem Ergebnis abgestimmt: Mit einer knappen Mehrheit von 8 von 14 Board-Mitgliedern hat sich das IASB vorläufig für eine Beibehaltung des Impairment-Only Ansatzes ausgesprochen.<sup>18</sup> Ein Grund dafür ist auch, dass das Bestreben des IASB eine weitere Annäherung der internationalen Rechnungslegungsvorschriften ist und deshalb die Entscheidung über eine Abkehr des Impairment-Only Ansatzes nur gemeinsam mit dem FASB getroffen werden kann. Die Standardsetter befinden sich hierzu bereits im laufenden Austausch, wie eine Einladung zur Stellungnahme des FASB an das IASB im Juli 2019 belegt, in der seitens des IASB erörtert werden sollte, ob die

---

<sup>15</sup> Vgl. IFRS Foundation; International Accounting Standards Board 2020.

<sup>16</sup> Vgl. IFRS Staff Paper 2021.

<sup>17</sup> Vgl. IAS Plus 2021b.

<sup>18</sup> Vgl. IFRS Staff Paper 2021.

Goodwill-Folgebilanzierung aus Kosten-Nutzen-Gründen geändert werden soll.<sup>19</sup> Eine finale Entscheidung ist somit noch nicht absehbar und es wird noch weitere Diskussionen und Abstimmungen zu diesem Thema geben.

In den folgenden Kapiteln werden die aktuellen Rechnungslegungsvorschriften nach IFRS<sup>20</sup> vorgestellt. Das Kapitel wird durch die Implikationen dieses Themas für die vorliegende Arbeit abgeschlossen.

## 2.1 Derivativer und Originärer Goodwill

Im Laufe des Lebenszyklus eines Unternehmens wird sich in aller Regel eine Differenz zwischen dem Substanz- und dem Ertragswert ergeben und über die Zeit tendenziell größer werden, da z.B. Kundenbeziehungen, selbst geschaffene Marken oder das Know-how der Mitarbeitenden über den Substanzwert nur schwer bewert- und bezifferbar sind.<sup>21</sup> Somit kann der Goodwill eines Unternehmens als Differenz zwischen dem Zeitwert des Nettovermögens und dem Unternehmenswert gesehen werden. Die daraus entstehende Differenz wird auch als materieller Goodwill bezeichnet.<sup>22</sup> Diese Betrachtungsweise verfolgt einen sogenannten Top-down-Ansatz. Der Goodwill wird als Restgröße, resultierend aus einem größeren Investitionsbetrag und damit dem Kaufpreis eines zu erwerbenden Unternehmens, gesehen.<sup>23</sup> Andere Definitionen sehen den Goodwill als Mehrwert oder Gewinnchance über die bilanzierten Vermögenswerte hinaus, oder sprechen von einem Kapitalisierungsmehrwert.<sup>24</sup> Bei allen diesen Definitionen wird vom gesamten Unternehmenswert auf den Wert des Goodwills geschlossen, weshalb bei diesen Erklärungen auch von Restwert- oder Differenz-Definitionen gesprochen wird.<sup>25</sup> Andere Top-down-Definitionen sehen den Goodwill nicht als Restgröße, sondern versuchen dem Goodwill einen eigenen Wert beizumessen. So wurde insbesondere in der früheren Unternehmensbewertung der Goodwill als Barwert der Übergewinne gesehen.<sup>26</sup> In der Literatur gibt es auch Beschreibungen des Goodwills als Ergebnis und damit dem Nutzen zwischen dem Zusammenspiel der einzelnen Unternehmensteile. Man spricht in diesem Zusammenhang vom synergetischen Nutzen.<sup>27</sup> Im Gegensatz zum Top-down-Ansatz erfolgt die Bewertung des Goodwills im Bottom-up-Ansatz über die Bewertung der einzelnen Wertbestandteile des Goodwills. So

---

<sup>19</sup> Vgl. IAS Plus 2019.

<sup>20</sup> Ein Unterkapitel widmet sich den Unterschieden von US-GAAP und IFRS bei der Folgebilanzierung des Goodwills

<sup>21</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008.

<sup>22</sup> Vgl. Beyer 2015, S. 66.

<sup>23</sup> Vgl. Johnson; Petrone 1998, S. 298, 294.

<sup>24</sup> Vgl. Münstermann 1970, S. 139.

<sup>25</sup> Vgl. Sellhorn 2018, S. 12.

<sup>26</sup> Vgl. Ma; Hopkins 1988, S. 76; Vgl. Münstermann 1970, S. 145.

<sup>27</sup> Vgl. Beyer 2015, S. 67.

wird z.B. dem Kundenstamm ein Wert beigemessen. Dieser Ansatz kam insbesondere bei den Einzelbewertungsverfahren der Unternehmensbewertung zum Einsatz.<sup>28</sup> Der materielle Goodwill kann in einen originären und in einen derivativen Goodwill unterteilt werden.<sup>29</sup> Als originärer Goodwill wird ein selbstgeschaffener Wert bezeichnet, wohingegen der derivative Goodwill ein erworbener Goodwill darstellt. Der originäre Goodwill stellt damit, den üblichen Definitionen folgend, den Unterschiedsbetrag zwischen dem Ertragswert und dem Substanzwert eines Unternehmens dar, wohingegen der derivative Goodwill aus der Differenz zwischen dem Kaufpreis eines Unternehmens und dessen Nettovermögen entsteht.<sup>30</sup> Da der selbst erarbeitete originäre Goodwill nur schwer bewertbar ist, darf dieser in der Bilanz nicht berücksichtigt werden. Es gilt ein Aktivierungsverbot.<sup>31</sup> Erst bei einem Unternehmenserwerb übernimmt das akquirierende Unternehmen die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten des übernommenen Unternehmens und damit auch den originären Goodwill. Zu diesem Zeitpunkt wird der originäre Goodwill zum derivativen Goodwill und darf in der Bilanz des akquirierenden Unternehmens als Restgröße angesetzt werden.<sup>32</sup>

## **2.2 Der Impairment-Only Approach: Hintergründe und Entwicklung**

Das International Accounting Standard Board (IASB) führte im Jahr 2004 mit der Veröffentlichung von IFRS 3 „Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen“ den Impairment-Only Ansatz ein.<sup>33</sup> Bis zu diesem Zeitpunkt durchlief die Folgebilanzierung des Goodwills zahlreiche Änderungen. So wurde mit der Einführung des IAS 22 im Jahr 1983 definiert, dass der Goodwill entweder sofort erfolgsneutral verrechnet, oder über die voraussichtliche Nutzungsdauer abgeschrieben werden muss. Zu der Nutzungsdauer gab es Hinweise, allerdings keine klaren Vorgaben, weshalb die Nutzungsdauer von den Bilanzern geschätzt werden musste. Bereits zu diesem Zeitpunkt wurde über die Einführung eines Impairment-Only Ansatzes diskutiert, jedoch wurde dieser Ansatz mehrheitlich abgelehnt, da befürchtet wurde, dass originärer und somit eigengeschaffener Goodwill den derivativen Goodwill in den Folgeperioden ersetzen könnte und damit weniger abgeschrieben würde, als notwendig wäre. Im Jahr 1993 wurde mit dem erneuerten IAS 22 die erfolgsneutrale Verrechnung abgeschafft und die planmäßige Abschreibung als einzige Möglichkeit belassen. Die Nutzungsdauer war weiterhin zu schätzen, musste aber bei der Überschreitung von fünf Jahren explizit begründet werden und durfte 20 Jahre jedenfalls nicht überschreiten. Die Begrenzung der maximalen Nutzungsdauer wurde damit begründet,

---

<sup>28</sup> Vgl. Wöhe 1980, S. 92; Vgl. Ernst; Schneider; Thielen 2018, S. 2.

<sup>29</sup> Vgl. Müller; Saile 2018, S. 95.

<sup>30</sup> Vgl. Hirscher 2020, S. 33–34.

<sup>31</sup> Vgl. Franke 2009, S. 92–93.

<sup>32</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008.

<sup>33</sup> Vgl. Althoff 2012, S. 330; IASB 2020.

dass Unternehmen einen deutlich kürzeren Planungshorizont als 20 Jahre haben. Als weitere wichtige Neuerung wurde der jährlich durchzuführende Impairment-Test eingeführt. Im Jahr 1998 wurde der IAS 22 wiederum erneuert und es wurde ergänzt, dass die maximale Nutzungsdauer von 20 Jahren grundsätzlich gilt, aber von den Unternehmen widerlegt werden kann.<sup>34</sup> Im Jahr 2001 löste das IASB das bis dahin agierende International Accounting Standards Committee (IASC) ab und vertrat nicht die Auffassung des IASCs, dass die Nutzungsdauer des Goodwills geschätzt werden kann.<sup>35</sup> So legte das IASB dar, dass es im Allgemeinen nicht möglich ist, die Nutzungsdauer des Goodwills und das Muster, nach dem er sich verringert, vorherzusagen. Zudem liefert eine lineare Abschreibung des Goodwills über einen willkürlichen Zeitraum keine nützlichen Informationen.<sup>36</sup> Mit dieser Argumentation folgte das IASB dem Financial Accounting Standards Board (FASB), welches bereits im Jahr 2001 mit der Verabschiedung von SFAS 141 und SFAS 142 den Impairment-Only Ansatz einführt und damit die planmäßige Abschreibung für US-amerikanische Unternehmen verbot. Das IASB folgte im Jahr 2004 und führte den Impairment-Only Ansatz mit der Herausgabe von IFRS 3 und der Überarbeitung von IAS 36 ein.<sup>37</sup> Damit darf der Goodwill nicht mehr planmäßig abgeschrieben werden, sondern es bedarf eines jährlichen und anlassbezogenen Impairment-Tests, der die Werthaltigkeit des Goodwills gemäß IAS 36 überprüft. Eine identifizierte Wertminderung ist zwingend erfolgswirksam zu erfassen und darf nicht mehr zugeschrieben werden.<sup>38</sup> Seit der Einführung des Impairment-Only Ansatzes ist die Folgebilanzierung permanenter Gegenstand rechnungspolitischer Diskussionen, wobei in vielen Fällen angemerkt wird, dass eine unveränderte Goodwillhöhe in den Folgejahren nur dadurch zustande kommen kann, dass der ursprüngliche derivative Goodwill durch laufende Investitionen aufgewertet wird und damit sukzessive originärer Goodwill den derivativen Goodwill ersetzt.<sup>39</sup> Damit ist die Folgebilanzierung des Goodwills auch weiterhin Gegenstand der Diskussionen der Standardsetter.<sup>40</sup>

### **2.3 Erstbilanzierung des Goodwills**

Ein derivativer Goodwill wird in der IFRS Rechnungslegung als Vermögenswert definiert, der künftigen wirtschaftlichen Nutzen aus den bei einem Unternehmenszusammenschluss erworbenen Vermögenswerten darstellt und nicht einzeln identifiziert oder bilanziert werden kann.<sup>41</sup> Ein Goodwill entsteht dann, wenn das übernommene Vermögen und die geleistete

---

<sup>34</sup> Vgl. Beyer 2015, S. 233–234.

<sup>35</sup> Vgl. IAS Plus 2021a.

<sup>36</sup> Vgl. IASB 2020.

<sup>37</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008.

<sup>38</sup> Vgl. Zülch 2015.

<sup>39</sup> Vgl. Zülch 2015.

<sup>40</sup> Vgl. IASB 2020.

<sup>41</sup> Vgl. Zülch 2015.

Gegenleistung nicht übereinstimmen, was in der Praxis üblicherweise vorkommt. Die Residualgröße entspricht der Gegenleistung für übernommene aber nicht bilanzierfähige Vermögenswerte. Sie kann als Gegenleistung für positive Ertragserwartungen, Entgelt für stille Reserven oder schlicht als Teil eines zu hohen Kaufpreises gesehen werden.<sup>42</sup> Voraussetzung für den Ansatz eines Goodwills ist ein Unternehmenszusammenschluss nach IFRS 3.<sup>43</sup> Er entsteht als positive Differenz zwischen der Gegenleistung und dem beizulegenden Zeitwert (Fair Value) der erworbenen und identifizierbaren Vermögens- und Schuldenwerte.<sup>44</sup> Unternehmenszusammenschlüsse können sowohl über den Erwerb von Anteilen, womit das Unternehmen als rechtliche Einheit übernommen wird (share deal), oder über den Erwerb von Nettovermögen (asset deal) erfolgen.<sup>45</sup> Auch bei einer Übernahme in Form eines „share deals“ wird im Rahmen der Kapitalkonsolidierung nach der Erwerbsmethode eine rechtliche Konzerneinheit fingiert, mit der Folge, dass das übernommene Unternehmen als unselbstständige Betriebsstätte betrachtet wird. Damit werden aus Konzernsicht keine Anteile an einem Unternehmen übernommen, sondern die dahinter stehenden Vermögens- und Schuldenwerte.<sup>46</sup> Auf diese zum beizulegenden Zeitwert zu bewertende Vermögens- und Schuldenwerte sind im Rahmen der Kaufpreisallokation (Purchase Price Allocation) die Anschaffungskosten aufzuteilen.<sup>47</sup>

Das International Accounting Standards Board (IASB) folgt im Rahmen des IFRS 3 der Goodwill-Definition von Johnsen und Petrone (1998).<sup>48</sup> Sie gehen davon aus, dass der Goodwill aus drei Komponenten bestehen kann: Dem „Going Concern-Goodwill“, dem „Synergie-Goodwill“ und dem selbst erstellten Goodwill, der ohne Unternehmenszusammenschluss nicht bilanzierungsfähig ist. Der „Going Concern-Goodwill“ und der „Synergie-Goodwill“ werden auch als „Core-Goodwill“ bezeichnet. Beim „Going Concern-Goodwill“ handelt es sich um Kapitalisierungsmehrwerte, die nur innerhalb des erworbenen Unternehmens entstehen können. Diese können aufgrund von Synergieeffekten innerhalb des akquirierten Unternehmens entstehen. Andere Effekte können auch Markteintrittsbarrieren oder Monopolstellungen sein. Beim „Synergie-Goodwill“ handelt es sich um einen Konzernübergreifenden Effekt, der durch das Zusammenspiel der unterschiedlichen Vermögenswerte innerhalb des Unternehmensverbundes entstehen kann. Goodwill-Positionen die in keine der vorgenannten Klassifizierungen eingeordnet werden können, sondern lediglich Kaufpreisüberzahlungen seitens des Managements darstellen, dürfen nicht als Goodwill

---

<sup>42</sup> Vgl. Dusemond 2014, S. 417; Vgl. Baetge; Kirsch; Thiele 2014, S. 320; Vgl. Althoff 2012, S. 328; Vgl. Hachmeister 2014, S. 380.

<sup>43</sup> Vgl. Zelger 2014, S. 142.

<sup>44</sup> Vgl. Baetge; Kirsch; Thiele 2014, S. 320.

<sup>45</sup> Vgl. Kuhlewind 2014, S. 485.

<sup>46</sup> Vgl. Dusemond 2014, S. 417.

<sup>47</sup> Vgl. Kirsch 2020; Vgl. Pellens u.a. 2014, S. 305.

<sup>48</sup> Vgl. Johnson; Petrone 1998.



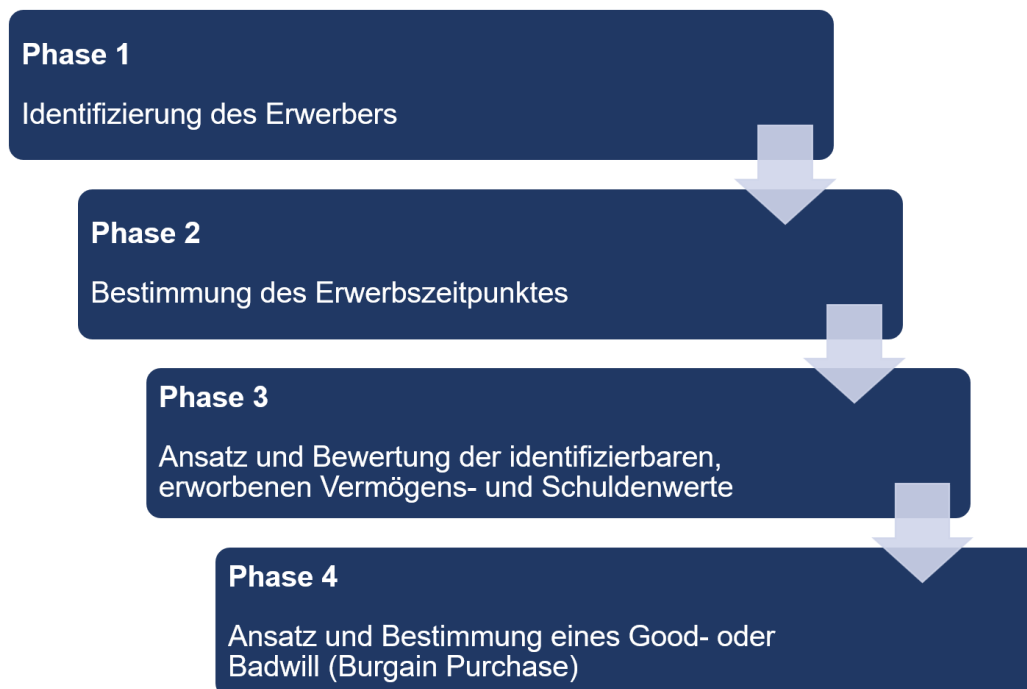
qualifiziert und bilanziert werden. Ebenso dürfen auch Überbezahlungen, die aufgrund von Bewertungsfehlern zustande kommen, nicht aktiviert werden. Das IASB ist sich allerdings darüber im Klaren, dass dies in der Praxis nur schwer überprüfbar ist und demnach regelmäßig Kaufpreisüberzahlungen als Goodwill-Positionen in Bilanzen aufgenommen werden.<sup>49</sup>

In den folgenden Unterkapiteln wird der Vorgang der Kaufpreisallokation (Purchase Price Allocation) dargelegt und auf die Fair Value-Bewertung nach IFRS Bezug genommen. Abschließend wird die Goodwillbestimmung bei der Erstabibilanzierung vorgestellt.

### 2.3.1 Kaufpreisallokation

Ein Unternehmenszusammenschluss nach IFRS 3 und dessen bilanzielle Abbildung ist nach der Erwerbsmethode (Acquisition-Methode) abzubilden. Die Erwerbsmethode ist in unterschiedliche Phasen gegliedert und besteht aus vier Schritten, welche mit dem Begriff der Kaufpreisallokation bzw. Purchase Price Allocation zusammengefasst werden.<sup>50</sup>

Die folgende Grafik stellt die stufenweise aufgebaute Kaufpreisallokation dar:



Darstellung 1: Kaufpreisallokation (Purchase Price Allocation)

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Zelger (2014)<sup>51</sup>

<sup>49</sup> Vgl. Hachmeister; Kunath 2005, S. 65; Vgl. Hachmeister 2014, S. 381.

<sup>50</sup> Vgl. Meyer; Bischoff 2012, S. 4.

<sup>51</sup> Vgl. Zelger 2014, S. 143.

In der ersten Phase der Kaufpreisallokation ist der Erwerber des Unternehmenszusammenschlusses zu eruieren, da in der Erwerbsmethode die Perspektive des erwerbenden Unternehmens eingenommen wird.<sup>52</sup> Erwerber ist derjenige, der die durch den Unternehmenszusammenschluss entstehende Einheit kontrolliert. In der Regel wird dies durch eine Stimmenmehrheit erreicht. Wenn das nicht der Fall ist, können auch andere Faktoren, wie die Möglichkeit der Bestimmung der Geschäftsleitung oder des Aufsichtsrates für die Festlegung des Erwerbers ausschlaggebend sein.<sup>53</sup> Sobald der Erwerber definiert ist, wird im zweiten Schritt der Erwerbszeitpunkt festgelegt. Dies ist insbesondere für die Zugangsbewertung relevant. Der Erwerbszeitpunkt gilt als der Zeitpunkt, zu dem das erwerbende Unternehmen die Beherrschung über das erworbene Unternehmen erlangt.<sup>54</sup> In der dritten Phase werden die Vermögenswerte und Schulden des übernommenen Unternehmens und fallweise die ausgegebenen Eigenkapitalinstrumente des Erwerbers mit dem beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bewertet. Sie werden zudem analysiert, strukturiert und auf sogenannte Cash Generating Units (CGUs) verteilt (siehe Kapitel 2.4.1). Mit Hilfe der Analyse im Rahmen der Kaufpreisallokation kann bereits frühzeitig festgelegt werden, ob ein Vermögenswert auf mehrere CGUs aufgeteilt werden muss. Als weiterer Schritt in der dritten Phase wird die Identifizierung und Klassifizierung der Vermögenswerte und der Schulden vorgenommen. Sofern diese den Definitionen des IASB-Rahmenkonzeptes entsprechen, sind sie getrennt vom Goodwill zu erfassen. Da eine Neubewertung sämtlicher, bei einem Unternehmenszusammenschluss vorhandener, Vermögenswerte und Schulden mit einem nicht vertretbaren Aufwand verbunden wäre, muss im Vorfeld der dritten Phase eine Wesentlichkeitsgrenze festgelegt werden, ab der die zu erwartenden stillen Reserven für eine Beurteilung der Finanzlage wesentlich sind. In der vierten Phase wird der Goodwill bestimmt und somit die erbrachte Gegenleistung mit dem neubewerteten Nettovermögen ins Verhältnis gesetzt.<sup>55</sup>

### **2.3.2 Fair Value-Bewertung von Vermögenswerten und Schulden**

Bei der im Rahmen der Rechnungslegung verwendeten Begrifflichkeit des „Fair Values“ wird aus terminologischer Sicht ein Wert vermittelt, der sich durch Gerechtigkeit auszeichnet. In den Wirtschaftswissenschaften lässt sich jedoch keine eindeutig festgelegte Definition für einen solchen „gerechten“ Wert finden. Homfeldt legt dar, dass es sich bei dieser Bezeichnung um keinen verständnisförderlichen Terminus handelt. Es täusche lediglich ein Qualitätsmerkmal vor, durch den eine Überlegenheit gegenüber anderen Werten suggeriert

---

<sup>52</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008.

<sup>53</sup> Vgl. Meyer; Bischoff 2012, S. 5; Vgl. Zelger 2014, S. 146.

<sup>54</sup> Vgl. Kuhlewind 2014, S. 486.

<sup>55</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008; Vgl. Zelger 2014, S. 146–155.

wird.<sup>56</sup> Die Fair Value-Bilanzierung zeichnet sich aber dadurch aus, dass eine möglichst marktnahe Abbildung der Vermögens- und Schuldenwerte dargelegt werden soll. Der Fair Value wird dabei als „beizulegender Zeitwert“ oder „Zeitwert“ bezeichnet.<sup>57</sup> Das International Accounting Standards Board (IASB) definiert den Fair Value als Preis, der im Rahmen einer gewöhnlichen Transaktion zwischen Marktteilnehmern bei Verkauf eines Vermögenswertes, oder bei der Übertragung einer Schuld zu zahlen ist (IFRS 13.9).<sup>58</sup> Die Methodik und konkrete Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte hat das IASB im IFRS 13 „Fair Value Measurement“ definiert. Dabei wurde eine anzuwendende Hierarchie festgelegt. Als erster und damit höchstgereihter Bewertungsansatz gilt die Beobachtung nicht adjustierter Marktpreise identischer Vermögenswerte und Schulden. Stehen solche Marktpreise nicht zur Verfügung, so sollen notierte Marktpreise für ähnliche Vermögenswerte und Schulden herangezogen werden. Wenn auch das nicht möglich ist, muss eine Bewertung durchgeführt werden. Üblich sind marktpreisorientierte oder Discounted Cashflow-Verfahren (DCF-Verfahren).<sup>59</sup> Castedello legt dar, dass die IFRS keine Hierarchie der Bewertungsverfahren vornehmen, sondern diese als gleichwertig betrachten. Stattdessen bewerten die IFRS die Qualität der Inputfaktoren: Je marktnäher diese sind, desto aussagekräftiger ist das Bewertungsverfahren insgesamt.<sup>60</sup>

### 2.3.3 Goodwillbestimmung

Nach Abschluss der Neubewertung sämtlicher Vermögenswerte und Schulden ergibt sich als Differenz zu den nach IFRS 3 ermittelten Anschaffungskosten der Goodwill. Fällt diese Differenz negativ aus und übersteigt das neubewertete Nettovermögen die Anschaffungskosten, liegt ein Erwerb unter dem Marktwert vor (Bargain Purchase). Dieses Ergebnis darf aber erst nach einer neuerlichen Prüfung der Neubewertung und der Anschaffungskosten angenommen werden.<sup>61</sup> In diesem Fall liegt ein sogenannter „Lucky Buy“ oder „Gelegenheitskauf“ vor. Gründe hierfür können z.B. Fehler bei der Bestimmung des Fair Values sein. Es sind aber auch Zwangsverkäufe oder Liquiditätsengpässe des Verkaufenden denkbar. Der Erwerber bezahlt in diesem Fall einen Kaufpreis unterhalb der kumulierten Einzelwerte und bekommt hierfür im Grunde einen Rabatt auf den Unternehmenskauf. Dieser negative Differenzbetrag ist sofort als Gewinn zu verbuchen.<sup>62</sup> Fällt die Residualgröße positiv aus,

---

<sup>56</sup> Vgl. Homfeldt 2013, S. 101.

<sup>57</sup> Vgl. Wagenhofer; Ewert 2015, S. 181.

<sup>58</sup> Vgl. Beyer; Zwirner 2014, S. 192.

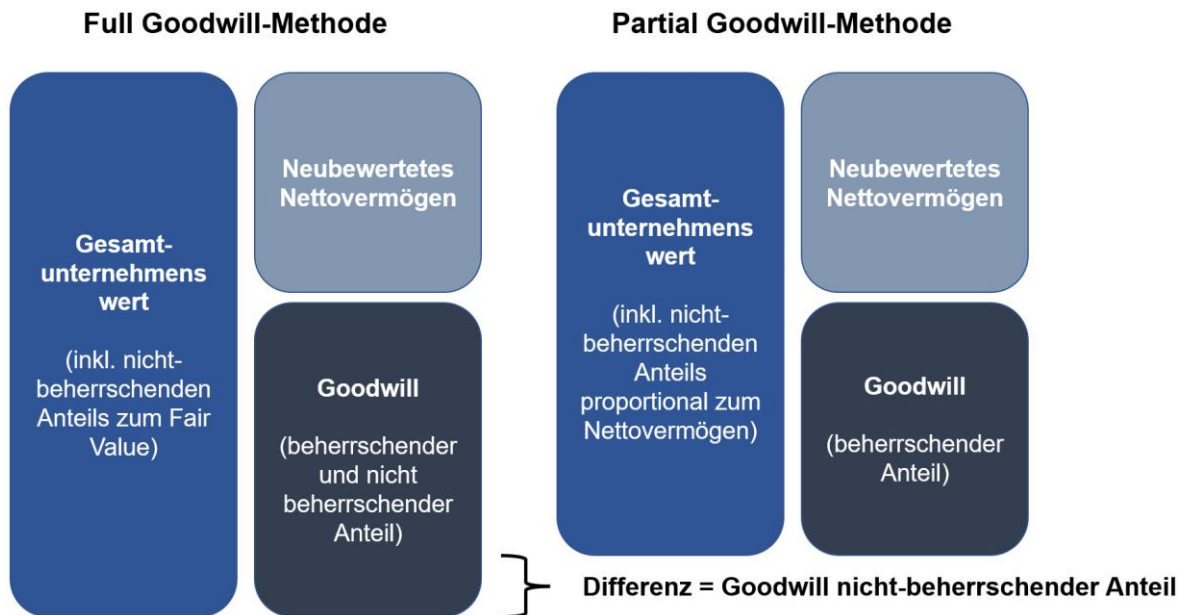
<sup>59</sup> Vgl. Kuhlewind 2014, S. 489–490.

<sup>60</sup> Vgl. Castedello 2014, S. 255.

<sup>61</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008; Vgl. Zelger 2014, S. 167.

<sup>62</sup> Vgl. Schmidt 2007, S. 272–273; Vgl. Hirscher 2020, S. 16–17.

liegt ein Goodwill vor, der als solcher bilanziert werden muss. Die IFRS-Rechnungslegungsvorschriften geben bei der Goodwill-Bilanzierung ein Wahlrecht in Form der Full Goodwill-Methode und der Partial Goodwill-Methode. Bei der Partial Goodwill-Methode (oder Purchased Goodwill) wird der auf den Konzern entfallende Goodwill bilanziert. Im Gegensatz dazu wird bei der Full Goodwill-Methode der Goodwill inklusive der auf nicht-kontrollierende Gesellschafter entfallende Goodwill bilanziert.<sup>63</sup> Die folgende Grafik gibt einen Überblick über die Systematik der zwei Bewertungsansätze:



Darstellung 2: Vergleich Full und Partial Goodwill-Methode

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Gödde (2010)<sup>64</sup>

Die Full Goodwill-Methode wurde erst im ED IFRS 3 im Jahr 2005 eingeführt. Aus Sicht des IASB macht diese Methode die Finanzberichterstattung transparenter und relevanter.<sup>65</sup> Dabei werden die Minderheitenanteile mit ihrem beizulegenden Zeitwert, d.h. inkl. ihres Goodwill-Anteils bewertet. Bei der Partial Goodwill-Methode werden hingegen die Minderheitenanteile als Anteil am identifizierten Nettovermögen gesehen und somit ohne Goodwill herangezogen. Der Unterschied liegt darin, dass bei der Partial Goodwill-Methode lediglich auf den auf den Erwerber entfallenden Goodwill abgezielt wird, wohingegen bei der Full Goodwill-Methode sowohl der auf den Erwerber, als auch der auf die Minderheiten entfallende Goodwill angesetzt wird.<sup>66</sup>

<sup>63</sup> Vgl. Zelger 2014, S. 168.

<sup>64</sup> Vgl. Gödde 2010, S. 37.

<sup>65</sup> Vgl. Beyer 2015, S. 215.

<sup>66</sup> Vgl. Buhleier 2017, S. 497.

## 2.4 Folgebilanzierung des Goodwills

Mit der Überarbeitung von IAS 36 im Jahr 2004 darf der Goodwill nicht mehr planmäßig abgeschrieben werden, sondern muss gemäß IAS 36.10 mindestens einmal jährlich im Rahmen eines Impairment-Tests auf seine Werthaltigkeit überprüft werden.<sup>67</sup> Die Hintergründe zur Einführung des Impairment-Only Approaches wurden im Kapitel 2.2 „Der Impairment-Only Approach: Hintergründe und Entwicklung“ erläutert. Das IASB geht davon aus, dass die Nutzungsdauer eines Goodwills nicht zuverlässig geschätzt werden kann, weshalb der Goodwill zwingend einmal jährlich auf seine Werthaltigkeit geprüft werden muss. Zudem muss bei internen und externen Triggering-Events, die einen Abschreibungsbedarf erwarten lassen, ein außertourlicher Impairment-Test durchgeführt werden, um die Implikation des Triggering-Events bewerten zu können. Solche Triggering-Events liegen vor bei z.B. erwarteter negativer Veränderung des rechtlichen oder wirtschaftlichen Umfelds oder der Planung bzw. Restrukturierung eines Unternehmensbereichs.<sup>68</sup>

In den folgenden Kapiteln wird die Handhabung der Allokation des Goodwills auf sogenannte Cash Generating Units (CGUs) beleuchtet. Anschließend werden der Impairment-Test und die Unterschiede bei der Folgebilanzierung zwischen den IFRS und den US-GAAP vorgestellt. Dies deshalb, weil im empirischen Teil dieser Arbeit Bezug auf Studien zu US-amerikanischen Unternehmen genommen wird.

### 2.4.1 Allokation des Goodwills auf Cash Generating Units (CGUs)

Ein Impairment-Test ist grundsätzlich für einzelne Vermögenswerte durchzuführen. Da aber insbesondere beim Goodwill das Problem besteht, dass für diesen in Form einer Einzelbetrachtung keine Bewertung durchgeführt werden kann, muss dieser nach IAS 36.66 einer einzelnen sogenannten Cash Generating Unit (CGU) oder einer Gruppe von CGUs zugeordnet werden.<sup>69</sup> Eine CGU wird als kleinste identifizierbare Gruppe von Vermögenswerten, die Mittelzuflüsse unabhängig von anderen Vermögenswerten erzielen können, definiert. Dabei muss eine CGU folgende Merkmale erfüllen: a) Fähigkeit einer Gruppe von Vermögenswerten Cashflows zu generieren; b) Weitgehende Unabhängig von anderen CGUs und deren Cashflows; c) Niedrigste Aggregationsebene von Vermögenswerten, welche die vorstehenden Kriterien erfüllen.<sup>70</sup> Eine solche CGU kann Vermögenswerte enthalten, die teilweise auch anderen CGUs zugeordnet werden, wie z.B. die Hauptverwaltung eines Unter-

---

<sup>67</sup> Vgl. Steckel; Baldauf; Baldauf 2017, S. 182; Vgl. Buschhüter; Striegel 2009, S. 138.

<sup>68</sup> Vgl. Beyer; Zwirner 2014, S. 194; Vgl. Meyer; Kuster 2008.

<sup>69</sup> Vgl. Kanitz 2014, S. 567; Vgl. Baetge; Kirsch; Thiele 2014, S. 317.

<sup>70</sup> Vgl. Buschhüter; Striegel 2009, S. 141–142.

nehmens. Es leuchtet ein, dass die Festlegung der CGUs eine angemessene und sorgfältige Zuordnung der Vermögenswerte erfordert.<sup>71</sup> Nachdem die CGUs des Unternehmens definiert wurden, wird der erworbene Goodwill auf die zugehörigen CGUs allokiert. Nach einer erstmaligen Zuordnung des Goodwills auf eine CGU bleibt dieser konsequent der CGU zugeordnet. Die Zusammensetzung der CGU unterliegt der Stetigkeit und darf nicht ohne weiteres geändert werden.<sup>72</sup> Die Zuordnung des Goodwills auf einzelne oder Gruppen von CGUs hängt stark von den Entscheidungen des Managements ab. Somit liegen in der praktischen Umsetzung deutliche Ermessensspielräume vor, welche sowohl in der Abgrenzung der CGUs, als auch in der Allokation des Goodwills zu finden sind. Die Vermutung liegt nahe, dass wenn Goodwill einer größeren Gruppe von CGUs zugeordnet wird, sich die Risiken und Chancen einer heterogenen Gruppe gegenseitig neutralisieren. Zudem vermischt sich derivativer und originärer Goodwill, womit ein Abwertungspuffer geschaffen wird. Das Management könnte Interesse daran haben, Goodwill CGUs zuzuordnen, die einen großen originären Goodwill enthalten, um zukünftige Abschreibungen zu vermeiden.<sup>73</sup>

#### **2.4.2 Impairment-Test**

Der Impairment-Test nach IAS 36 soll Investitionsrisiken im Anlagevermögen einer Bilanz überprüfen. In den vergangenen Jahren hat insbesondere die Investition in andere Unternehmen und den daraus resultierenden Goodwill-Positionen und deren Überprüfung an Bedeutung gewonnen.<sup>74</sup> Im Rahmen des Goodwill Impairment-Tests wird der erzielbare Betrag der CGU mit den Buchwerten den der Einheit zugerechneten Vermögenswerten, Schulden und Goodwill-Positionen verglichen. Wenn der Buchwert größer ist als der erzielbare Betrag, ist eine außerplanmäßige Abschreibung vorzunehmen.<sup>75</sup> Der erzielbare Betrag (recoverable amount) ist nach IAS 36.6 als der höhere Betrag aus dem beizulegenden Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten (fair value less costs of disposal) und dem Nutzungswert (value in use) definiert. Grundsätzlich müssen stets beide Werte ermittelt werden. Wenn jedoch bereits einer der Werte den Buchwert übersteigt, darf auf die Ermittlung des zweiten Wertes verzichtet werden. Wenn der Nutzungswert voraussichtlich nicht wesentlich höher ist als der Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten, darf auch in diesem Fall darauf verzichtet werden.<sup>76</sup> Der Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten wird nach IAS 36 als weitgehend durch Markttransaktionen beobachtbarer Verkaufspreis (Nettoerlös aus sofortigem

---

<sup>71</sup> Vgl. Althoff 2012, S. 104–105; Vgl. Hachmeister 2014, S. 377, 381.

<sup>72</sup> Vgl. Dusemond 2014, S. 422.

<sup>73</sup> Vgl. Steckel; Baldauf; Baldauf 2017, S. 183–184; Vgl. Hachmeister 2014, S. 382.

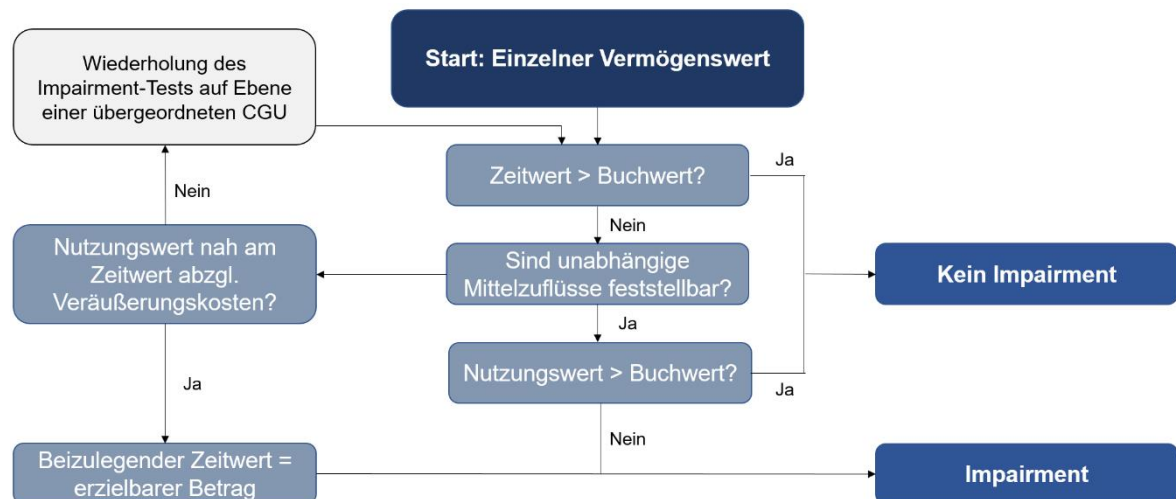
<sup>74</sup> Vgl. Hachmeister 2014, S. 373.

<sup>75</sup> Vgl. Dusemond 2014, S. 420.

<sup>76</sup> Vgl. Althoff 2012, S. 100.

Verkauf) verstanden. Wohingegen der Nutzungswert als Barwert zukünftiger Zahlungen und somit dem zukünftigen Nutzen des Vermögenswertes definiert ist. Es handelt sich dabei um einen unternehmensinternen Wert und nicht um den potentiellen Preis, den Marktteilnehmer im Rahmen einer Transaktion bezahlen würden.<sup>77</sup>

Die folgende Darstellung gibt einen systematischen Überblick über die Vorgangsweise bei der Durchführung eines Goodwill Impairment-Tests:



Darstellung 3: Impairment-Test nach IAS 36

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Beyer (2015)<sup>78</sup>

Wenn der beizulegende Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten auf einem aktiven Markt nicht beobachtet werden kann, muss über den Nutzungswert der erzielbare Betrag bestimmt werden. Dabei wird in der Regel ein Discounted Cashflow-Verfahren (DCF-Verfahren) angewandt. Hierbei werden die künftigen Cashflows geschätzt, die mit der jeweiligen CGU erzielt werden. Als Grundlage für die Prognose der Cashflows dienen die Finanzpläne des Managements. Dabei soll der Zeitraum für die Detailplanungsphase nach IAS 36.33b nicht länger als fünf Jahre andauern. Für die Zeit nach der Detailplanungsphase (Terminal Value) werden die Cashflows extrapoliert. Die angewandte Wachstumsrate soll dabei gleichbleibend oder fallend sein.<sup>79</sup> Die Cashflows der Detailplanungsphase und der Rentenphase werden anschließend mit einem angemessenen Zinssatz diskontiert. Üblicherweise werden hierfür die durchschnittlich gewichteten Kapitalkosten bzw. Weighted Average Cost of Capital (WACC) des Unternehmens herangezogen.<sup>80</sup> Die Idee dabei ist, dass die jeweiligen

<sup>77</sup> Vgl. Hachmeister 2014, S. 375.

<sup>78</sup> Vgl. Beyer 2015, S. 237.

<sup>79</sup> Vgl. Steckel; Baldauf; Baldauf 2017, S. 184–187.

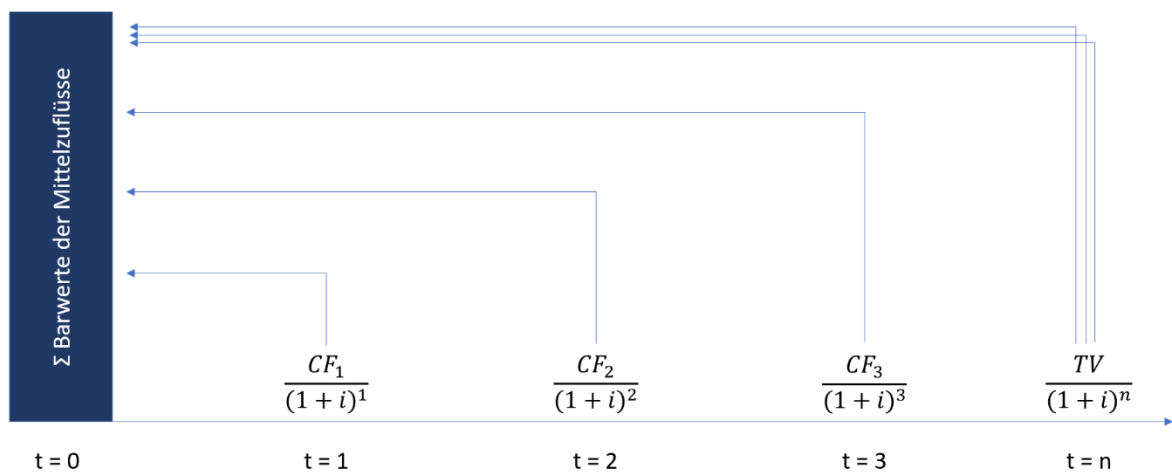
<sup>80</sup> Vgl. Ernst; Schneider; Thielen 2018, S. 28.

Kapitalkosten der unterschiedlichen Kapitalgeber gemäß ihrem relativen Anteil am Gesamtkapital in den Diskontierungssatz eingehen und somit ein Mischzinssatz entsteht. Die gewichteten Kapitalkosten berechnen sich unter Berücksichtigung des Steuersatzes wie folgt:<sup>81</sup>

$$WACC_{FCF} = r_{EK} \cdot \frac{EK}{GK} + r_{FK} \cdot (1 - t) \cdot \frac{FK}{GK}$$

$WACC_{FCF}$	=	Gewichtete Kapitalkosten
$r_{EK}$	=	Renditeforderung der Eigenkapitalgeber (Eigenkapitalkosten)
$r_{FK}$	=	Renditeforderung der Fremdkapitalgeber (Fremdkapitalkosten)
$t$	=	Unternehmenssteuersatz
$EK$	=	Marktwert des Eigenkapitals
$FK$	=	Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals
$GK$	=	$EK + FK =$ Marktwert des Gesamtkapitals

Mithilfe dieses Zinssatzes werden die prognostizierten Cashflows zu einem Barwert (Present Value) abgezinst und somit ein Nutzwert kalkuliert, der mit dem Buchwert verglichen werden kann. Die Systematik der Nutzungswertberechnung wird in der folgenden Grafik gezeigt:



Darstellung 4: Methodik der DCF-Verfahren

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Maier (2017)<sup>82</sup>

Wenn der über den Nutzungswert berechnete erzielbare Betrag unter den der CGU zugeordneten Buchwerten liegt, dann ist ein Goodwill-Impairment vorzunehmen, der Ergebniswirksam verbucht wird.<sup>83</sup> Barwertberechnungen bergen stets einen Ermessensspielraum, da Schätzungen seitens des Managements vorzunehmen sind. So sind die zu erwartenden

<sup>81</sup> Vgl. Baetge u.a. 2012, S. 403.

<sup>82</sup> Vgl. Maier 2017, S. 38.

<sup>83</sup> Vgl. Steckel; Baldauf; Baldauf 2017, S. 184–187.



Cashflows zu schätzen und auch bei der Wahl des Diskontierungszinssatzes gibt es bestimmte Wahlrechte. Die IFRS versuchen diesem Ermessensspielraum gemäß IAS 36 zu begegnen, indem sie detaillierte Regelungen in IAS 36.33 – 36.54 zu den prognostizierten Cashflows und in IAS 36.55 – 36.57 zu der Herleitung des Diskontierungszinssatzes darlegen.<sup>84</sup>

### **2.4.3 Unterschiede in der Folgebilanzierung zwischen IFRS und US-GAAP**

Die internationale Rechnungslegung ist hinsichtlich der Folgebilanzierung des aus einem Unternehmenszusammenschluss resultierenden Goodwills weitgehend harmonisiert. So ist nicht nur nach IFRS keine planmäßige Abschreibung des Goodwills vorzunehmen, sondern auch nach US-GAAP muss der Goodwill mindestens einmal jährlich einem Impairment-Test unterzogen werden.<sup>85</sup> Der Impairment-Test nach US-GAAP ist ähnlich dem Impairment-Test nach IFRS. Der Impairment-Test nach US-GAAP besteht aus einem qualitativen und einem zweitstufigen quantitativen Teil. Der qualitative Teil ist freiwillig und dient einer ersten Beurteilung, ob ein Impairment wahrscheinlich ist. Wenn es wahrscheinlich ist („more likely than not“), dass ein Abschreibungsbedarf vorliegt, dann wird der zweitstufige quantitative Test durchgeführt. Wenn es nicht wahrscheinlich ist, dann muss der quantitative Test nicht durchgeführt werden. Dies soll die Anwendungskosten senken. Im Unterschied zu den IFRS wird nach US-GAAP die Werthaltigkeit von sogenannten Reporting Units (ASC 305-30-30-1) überprüft. Auf der ersten Stufe des quantitativen Tests wird ähnlich zum IAS 13 der Buchwert der Reporting Unit mit dem Fair Value verglichen. Wenn der Buchwert der Reporting Unit größer ist als der Fair Value, muss dies auf der zweiten quantitativen Stufe überprüft werden. Auf dieser Stufe wird ein sogenannter impliziter Zeitwert des Goodwills der Reporting Unit berechnet und mit dem Goodwill der Reporting Unit verglichen. Liegt der implizite Zeitwert unter dem Buchwert des Goodwills, so muss ein Impairment vorgenommen werden. Analog zu den IFRS muss der Impairment-Test einmal jährlich und immer dann, wenn ein Triggering-Event vorliegt, durchgeführt werden.<sup>86</sup> Beyer (2015) legt dar, dass der größte Unterschied zwischen den IFRS und den US-GAAP in der Berechnung des Fair Values liegt. Aufgrund der Nichtbeachtung von Synergieeffekten und unternehmensindividuellen Nutzungsmöglichkeiten bei der Berechnung des Fair Values nach US-GAAP, liegt die Vermutung nahe, dass die ausgewiesenen Goodwills nach US-GAAP etwas niedriger ausfallen als nach IFRS.<sup>87</sup> Ansonsten sind die Konzeptionen des Impairment-Tests

---

<sup>84</sup> Vgl. Althoff 2012, S. 102.

<sup>85</sup> Vgl. Dusemond 2014, S. 416.

<sup>86</sup> Vgl. Buschhüter; Striegel 2009, S. 155.

<sup>87</sup> Vgl. Beyer 2015, S. 240–241.

vergleichbar, weshalb im Rahmen dieser Arbeit auch auf Studien zu US-amerikanischen Unternehmen zurückgegriffen wird.

## **2.5 Kritik am Impairment-Only Approach und Implikationen für diese Arbeit**

Kanitz legt aus Sicht des Abschlussprüfers dar, dass die Kaufpreisallokation und noch vielmehr die durchgeführten Impairment-Tests für Abschlussprüfer schwer zu überprüfen sind. Sowohl bei der Erst- als auch bei der Folgebilanzierung des Goodwills müssen subjektive Annahmen seitens des Managements getroffen werden, die nur schwer zu verifizieren sind.<sup>88</sup> Menzer legt dar, dass die jährliche Durchführung der Impairment-Tests zu hohen Kosten führt und zudem Impairments durch die umfangreichen Ermessensspielräume in vielen Fällen verzögert erfasst werden. Außerdem wird mit dem Impairment-Only Approach eine Möglichkeit geschaffen, originären Goodwill zu bilanzieren.<sup>89</sup> Auch Steckel et al. bemängeln die hohe Komplexität der Goodwill-Bilanzierung. Seitens des Unternehmens sind eine Vielzahl an Entscheidungen zu treffen, die sowohl dafür genutzt werden können, um die Qualität der Berichterstattung zu erhöhen, als auch um opportunistische Maßnahmen zu setzen. Grundsätzlich muss eine Finanzberichterstattung die Kriterien Verlässlichkeit, Vergleichbarkeit, Relevanz und Verständlichkeit erfüllen. Insbesondere die Vergleichbarkeit und die Verlässlichkeit leiden unter den Gestaltungsspielräumen. Hier wäre es aus Sicht der Autoren notwendig, konkretere Angaben seitens der Standardsetter vorzunehmen.<sup>90</sup> Im Rahmen dieser Arbeit liegt insbesondere die Folgebilanzierung des Goodwills im Fokus. Es wird überprüft, ob bestimmte Triggering-Events dazu führen, dass Manager ihren Ermessensspielraum und den Impairment-Only Approach dazu nutzen, Goodwill-Impairments im eigenen Interesse aktiv zu steuern.

## **3. Earnings Management im Rahmen der Goodwill-Bilanzierung**

In der Literatur lässt sich keine einheitliche Definition zu Earnings Management finden. Über die Zeit haben Forscher unterschiedliche Erklärungen dargelegt, welche Earnings Management in den meisten Fällen als Manipulation der Finanzberichterstattung zur Erreichung bestimmter Ziele interpretiert haben.<sup>91</sup> Z.B. definierte Schipper (1989) Earnings Management als Manipulation der externen Berichterstattung zur Erzielung privater Vorteile, wie

---

<sup>88</sup> Vgl. Kanitz 2014, S. 573.

<sup>89</sup> Vgl. Menzer 2016.

<sup>90</sup> Vgl. Steckel; Baldauf; Baldauf 2017, S. 188–189.

<sup>91</sup> Vgl. Riahi-Belkaoui 1999, S. 89.

beispielsweise die Verbesserung der Managementvergütung.<sup>92</sup> Ronen und Yaari (2008) sehen den Earnings Management-Begriff differenzierter und legen dar, dass Earnings Management sowohl nützlich, schädlich, als auch neutral sein kann. Sie führen aus, dass unter Earnings Management eine Reihe von Managemententscheidungen verstanden wird, die dazu führen, dass nicht die tatsächlich wertmaximierenden Erträge ausgewiesen werden. Nützlich (beneficial) Earnings Management signalisiert eine nachhaltige Wertschöpfung, wohingegen schädliches (pernicious) Earnings Management kurz- oder langfristige Wertschöpfung verbirgt. Neutrales Earnings Management offenbart die wahre Leistung des Unternehmens.<sup>93</sup> Ähnlich sieht es El Diri (2018), die Earnings Management als Ermessensspielraum des Managements innerhalb der Grundsätze der ordnungsgemäßen Buchführung (Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)) durch Ausnutzung von Vertragsmängeln, der begrenzten Rationalität der Beteiligten und der Informationsasymmetrie definiert.<sup>94</sup> El Diri führt weiter aus, dass Earnings Management nicht gleichzusetzen ist mit fraudulent accounting (Betrug). Earnings Management kann durch eine aggressive oder konservative Bilanzierung im Rahmen der Rechnungslegungsgrundsätze erfolgen, die in der Regel am Ende eines Geschäftsjahres vorgenommen wird. Earnings Management kann sowohl zu einer Erhöhung, als auch zu einer Verringerung der ausgewiesenen Erträge führen. Es kann einerseits als schädlich angesehen werden, wenn es dazu beiträgt, den Unternehmenswert zu minimieren, andererseits aber auch als vorteilhaft, wenn es ermöglicht, Informationen über die Zukunft des Unternehmens zu vermitteln. Dennoch beinhaltet Earnings Management keinen Verstoß gegen die Rechnungslegungsvorschriften wie z.B. das Verbuchen fiktiver oder nicht realisierter Umsätze.<sup>95</sup>

Die IFRS-Rechnungslegungsvorschriften für die Erst- und Folgebilanzierung des Goodwills geben Managern einen großen Ermessensspielraum. Wie unter Kapitel 2 „Die Goodwill-Bilanzierung als permanenter Gegenstand rechnungslegungspolitischer Diskussionen“ beschrieben, müssen Manager im Rahmen der Kaufpreisallokation nach eigenem Ermessen entscheiden, ob separat identifizierbare immaterielle Vermögenswerte existieren. Auch bei der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten eines erworbenen Unternehmens haben Manager einen Ermessensspielraum. Für die meisten Vermögenswerte und Schulden gibt es keine beobachtbaren Marktpreise, weshalb ihre beizulegenden Zeitwerte auf Grundlage unternehmensspezifischer Daten geschätzt werden müssen. Auch bei der Zuordnung des Goodwills auf die Cash Generating Units (CGUs)

---

<sup>92</sup> Vgl. Schipper 1989, S. 92.

<sup>93</sup> Vgl. Ronen; Yaari 2008, S. 27.

<sup>94</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 8.

<sup>95</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 8–10.

haben Manager einen Ermessensspielraum.<sup>96</sup> So können sie den CGUs mehr Goodwill zurechnen, die über einen hohen originären Goodwill verfügen. Dadurch kann ein Puffer für mögliche zukünftige Wertminderungen geschaffen werden.<sup>97</sup> Auch die Folgebilanzierung in Form des Impairment-Tests beinhaltet einen großen Spielraum bei der Schätzung der zu erwartenden zukünftigen Cashflows und Kapitalkosten. Grundsätzlich können Manager diesen Ermessensspielraum dazu nutzen, private Informationen – im Sinne der Standardsetter – über die Zukunftsaussichten des Unternehmens zu vermitteln und damit den Informationsgehalt der Abschlüsse zu erhöhen.<sup>98</sup> Andererseits ist es aber auch möglich, dass Manager diesen Ermessensspielraum im Sinne eines schädlichen Earnings Managements opportunistisch nutzen, um ihre persönlichen Vorteile zu maximieren.<sup>99</sup>

Ob die in der Rechnungslegung gegebenen Ermessensspielräume dazu genutzt werden, um den Informationsgehalt der Jahresabschlüsse zu erhöhen, oder ob opportunistische Absichten im Vordergrund stehen, ist eine empirische Frage. So zeigen z.B. Burgstahler und Dichev (1997), dass die Gewinnverteilung nicht normalverteilt ist. Es gibt verhältnismäßig deutlich mehr Unternehmen, die kleine Gewinne ausweisen, als Unternehmen die kleine Verluste melden. Die Autoren gehen davon aus, dass Earnings Management die Ursache für diese Unregelmäßigkeit ist.<sup>100</sup> Im folgenden Kapitel wird anhand der Agency-Theorie versucht, eine Ursache für schädliches Earnings Management-Verhalten zu finden. In den weiteren Kapiteln folgt eine Einordnung und Analyse der einzelnen Earnings Management-Motive.

### **3.1 Problematik der asymmetrischen Informationsverteilung**

Bei der Ursachensuche für Earnings Management-Verhalten stößt man unweigerlich auf die Agency-Theorie. Diese Theorie, welche auch als Principal-Agency-Theorie bezeichnet wird, geht auf die Arbeiten von Jensen und Meckling (1976)<sup>101</sup> und Holmstrom und Milgrom (1987)<sup>102</sup> zurück. Die Autoren erklären, dass bei einem Arbeitsvertrag grundsätzlich zwei Parteien beteiligt sind: Zum einen der Manager, der als „Agent“ bezeichnet wird und zum anderen der Eigentümer, der unter dem Synonym des „Prinzipals“ bekannt ist. Das Hauptproblem zwischen diesen zwei Parteien ist, dass ein Informationsproblem besteht.<sup>103</sup> Der

---

<sup>96</sup> Vgl. Boennen; Glaum 2014, S. 42–43.

<sup>97</sup> Vgl. Ramanna; Watts 2009.

<sup>98</sup> Vgl. Pfaff; Ising 2010, S. 293.

<sup>99</sup> Vgl. Zülch 2015; Vgl. Boennen; Glaum 2014, S. 42–43.

<sup>100</sup> Vgl. Burgstahler; Dichev 1997; Vgl. Dechow; Richardson; Tuna 2003, S. 355.

<sup>101</sup> Vgl. Jensen; Meckling 1976.

<sup>102</sup> Vgl. Holmstrom; Milgrom 1987.

<sup>103</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 46.

Manager ist naturgemäß besser über das Unternehmen informiert als der Eigentümer, welcher nur extern Einblick nehmen kann. Dadurch entsteht eine sogenannte Informationsasymmetrie, welche dazu führen kann, dass diese seitens des Agenten negativ genutzt wird.<sup>104</sup> In der Literatur wird die Informationsasymmetrie in drei Informationsprobleme unterteilt: „hidden action“, „hidden information“ und „moral hazard“.<sup>105</sup> „Hidden action“ bezeichnet die Möglichkeit des Agenten verborgene Handlungen vorzunehmen, die vom Prinzipal nicht oder nur unter Einsatz hoher Kosten aufgedeckt werden können, um zu kontrollieren, ob diese im Einklang mit dessen Zielen stehen. Unter „hidden information“ werden die Informationsvorsprünge des Agenten gegenüber des Prinzipals über Chancen und Risiken für das Unternehmen zusammengefasst.<sup>106</sup> Dies führt dazu, dass ein sogenannter „moral hazard“ entstehen könnte, bei dem auch ex-post vom Prinzipal nicht entdeckt werden kann, ob der Agent entgegen seiner Ziele gearbeitet hat.<sup>107</sup> Das Agency-Problem entsteht durch die unterschiedlichen Präferenzen und Ziele von Auftraggeber und Auftragnehmer. Die Trennung zwischen Eigentum und Kontrolle führt zu einer speziellen Risikosituation. Beide Parteien sind bestrebt ihren Nutzen zu maximieren, wodurch ein Interessenskonflikt entsteht.<sup>108</sup> Die Problematik liegt darin, dass Verträge nur unvollständig geschlossen werden können. Es ist dem Prinzipal nicht möglich, alle erwünschten und unerwünschten Handlungen des Agenten und die sich daraus ergebenden Rechtsfolgen festzulegen, wodurch ein gewisser Grad an individueller Entscheidungsfreiheit in jedem Fall beim Agenten verbleibt. Die Principal-Agency-Theorie geht davon aus, dass Manager diese Ermessenspielräume eher dafür nutzen, ihren individuellen Nutzen zu maximieren, als im ureigensten Interesse der Eigentümer zu handeln. Theoretisch hat der Prinzipal mehrere Möglichkeiten, dem unerwünschten Verhalten des Agenten entgegenzuwirken und es zu begrenzen. Dazu gehört die Angleichung der Interessen des Managements an die der Eigentümer. Dies kann über Vergütungsvereinbarungen, die an den langfristigen finanziellen Erfolg des Unternehmens gekoppelt sind, oder über die stärkere Implementierung von Kontrollmechanismen erreicht werden.<sup>109</sup> Im Rahmen dieser Arbeit wird der Prinzipal nicht nur als Eigentümer bzw. Aktionär des Unternehmens gesehen, sondern alle Stakeholder eines Unternehmens sind von einer opportunistisch genutzten Informationsasymmetrie betroffen, weshalb die Agency-Problematik deutlich weitreichender ist.

---

<sup>104</sup> Vgl. Velte; Lazar 2017.

<sup>105</sup> Vgl. Herold 2006, S. 6.

<sup>106</sup> Vgl. Meinhövel 470 n. Chr., S. 471.

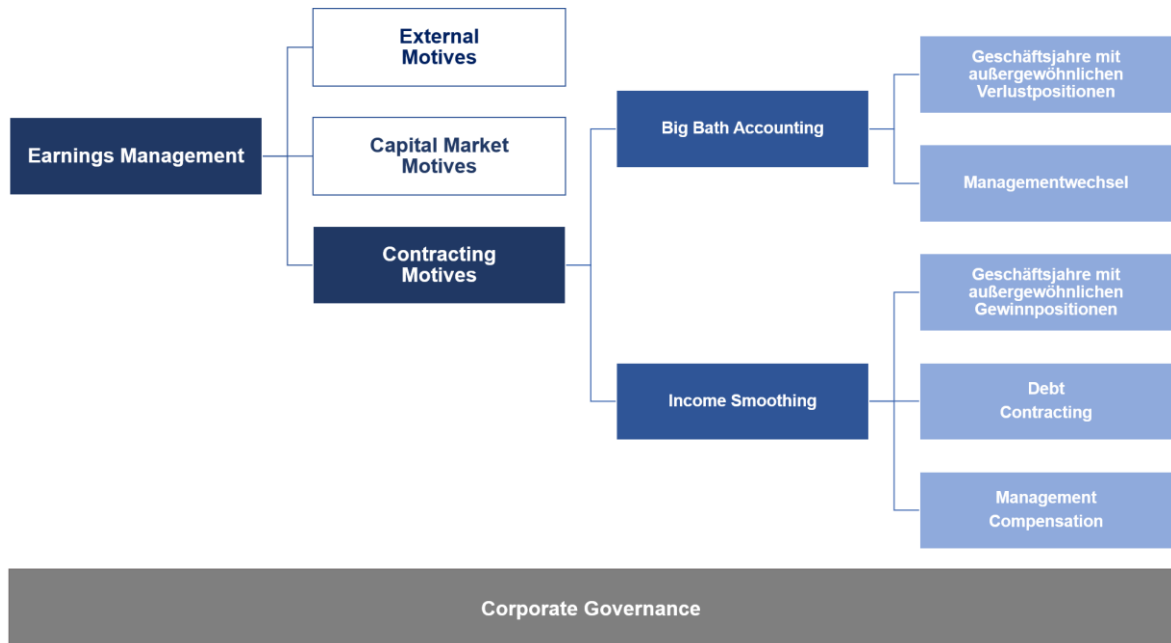
<sup>107</sup> Vgl. Erlei 2021.

<sup>108</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 46.

<sup>109</sup> Vgl. Eichner 2016, S. 146–147.

## 3.2 Ausprägungen des Earnings Managements

Eine Einordnung der unterschiedlichen Ausprägungen von Earnings Management wird von El Diri (2018) getroffen. Sie unterteilt die unterschiedlichen Motive in drei Kategorien: „Contracting Motives“, „Capital Market Motives“ und „External Motives“. <sup>110</sup> Im Rahmen dieser Arbeit liegen insbesondere die Contracting Motive im Fokus, weshalb für diese Arbeit folgende adaptierte Einordnung vorgenommen wird: <sup>111</sup>



Darstellung 5: Einordnung der Earnings Management-Motive für diese Arbeit

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an El Diri (2018) <sup>112</sup> und Zülch (2015) <sup>113</sup>

Den Contracting Motiven werden im Rahmen dieser Arbeit die Bilanzierungsstrategien „Big Bath Accounting“ und „Income Smoothing“ zugeordnet. In den folgenden Kapiteln werden diese zwei Ausprägungen und der Einfluss von Corporate Governance darauf erläutert.

### 3.2.1 Big Bath Accounting

Kühnberg (2005) beschreibt Big Bath Accounting als einmalige, hohe außerplanmäßige Abschreibung, die als Sondereinfluss dargestellt wird, um zukünftig bessere Ergebnisse ausweisen zu können, da kein Abschreibungsbedarf mehr besteht. <sup>114</sup> Velte und Lazar

<sup>110</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 13, 64.

<sup>111</sup> Für eine vollständige Einordnung aller Earnings Management-Motive wird auf El Diri (2018) S. 64 verwiesen

<sup>112</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 64.

<sup>113</sup> Vgl. Zülch 2015.

<sup>114</sup> Vgl. Kühnberg 2005, S. 679.

(2017) beschreiben Big Bath Accounting im Zusammenhang der Goodwill-Bilanzierung als Anreiz in Geschäftsjahren mit außergewöhnlichen Verlustpositionen überdurchschnittlich hohe Wertminderungen auf den derivativen Goodwill vorzunehmen, um in den Folgeperioden eine möglichst konstante Goodwill-Bilanzposition ausweisen zu können.<sup>115</sup> Stahl und Appelkvist (2014) erklären, dass wenn ohnehin ein schlechtes Ergebnis in einer aktuellen Periode vorliegt, weitere Verluste von Marktteilnehmern unterproportional bewertet werden, wodurch es für das Management in diesen Jahren interessant ist, höhere Wertminderungen als notwendig vorzunehmen.<sup>116</sup> Damit steht diese Bilanzierungsstrategie im klaren Widerspruch zum Prinzip des True and Fair View, weil die Vorwegnahme von außerplanmäßigen Abschreibungen nicht dem tatsächlichen Wertminderungsverlauf der einzelnen Perioden entspricht.<sup>117</sup> Empirische Untersuchungen haben gezeigt, dass in Jahren eines Managementwechsels signifikant häufiger Big Bath Accounting betrieben wird, als in Jahren in denen das nicht der Fall ist.<sup>118</sup> Ronen und Yaari (2008) sehen zwei Gründe für diesen Effekt. Sie erklären, dass zum einen ein scheidender CEO tendenziell versuchen könnte Erträge aufzublähen und somit erforderliche Abschreibungen nicht vorzunehmen, um schlechte Leistungen zu verschleiern und damit eine Entlassung zu vermeiden (das „coverup“ Problem). Weitere Gründe können sein, dass der CEO in den letzten Berufsjahren höhere Bonuszahlungen ausschlagen möchte (das „horizon“ Problem) oder darauf hofft, nach dem Austritt bessere Beschäftigungsangebote zu erhalten (das „post-horizon“ Problem). Zum anderen könnte ein neuer CEO versuchen, durch hohe Wertminderungen in den ersten Jahren diese argumentativ dem Vorgänger anzulasten und die eigenen Ergebnisse in den Folgejahren durch bereits vorweggenommene Wertminderungen zu verbessern.<sup>119</sup>

### 3.2.2 Income Smoothing

Income Smoothing oder Earnings Smoothing beschreibt eine sogenannte Gewinnglättung, die durch gezielte höhere oder niedrigere Abschreibungen erreicht wird.<sup>120</sup> Dadurch können Manager die Volatilität in den Gewinnen verringern und somit die Risikowahrnehmung der Stakeholder beeinflussen. Nach Trueman und Titman (1988) führt eine geringere Volatilität in den Gewinnen bei den Aktionären zu einer geringeren Risikoeinschätzung der Konkurswahrscheinlichkeit, da das Unternehmen in einer stabileren Form präsentiert wird.<sup>121</sup> El Diri

---

<sup>115</sup> Vgl. Velte; Lazar 2017.

<sup>116</sup> Vgl. Stahl; Appelkvist 2014, S. 9.

<sup>117</sup> Vgl. Velte; Lazar 2017.

<sup>118</sup> Vgl. Beatty; Weber 2006; Vgl. Masters-Stout; Costigan; Lovata 2008; Vgl. Sellhorn 2018; Vgl. Francis; Hanna; Vincent 1996; Vgl. Zang 2008; Vgl. Bayer 2019; Vgl. Korošec; Jerman; Tominc 2016; Vgl. Malijehtou Hassine; Jilani 2017; Vgl. Hamberg; Paananen; Novak 2010; Vgl. Kabir; Rahman 2016; Vgl. Stumpel 2012.

<sup>119</sup> Vgl. Ronen; Yaari 2008, S. 93; Vgl. Geiger; North 2006; Vgl. Almadi; Lazic 2016.

<sup>120</sup> Vgl. Beaudoin; Cianci; Tsakumis 2015.

<sup>121</sup> Vgl. Trueman; Titman 1988, S. 128.

(2018) legt dar, dass es eine echte und eine künstliche Form des Income Smoothing gibt. Das echte Income Smoothing zeichnet sich dadurch aus, dass Betriebs- und Investitionstätigkeiten insofern beeinflusst werden, dass diese vorgenommen oder nicht vorgenommen werden, um Gewinne zu glätten. Solche Aktivitäten sind schwer zu erkennen und können den Unternehmenswert stark beeinflussen. Künstliches Income Smoothing hingegen beschreibt die Ausnützung der buchhalterischen Spielräume, um Gewinne in die eine oder andere Richtung zu lenken. Diese Maßnahmen können wiederum schädlich, vorteilhaft oder neutral sein. Vorteilhaft sind diese Maßnahmen dann, wenn die Vorhersagen künftiger Erträge an Qualität gewinnen und Manager ihre privaten Informationen in ihren Ermessensspielraum einfließen lassen. Dies könnte der Fall sein, wenn Manager versuchen die gegenwärtig hohen Gewinne zu reduzieren, wenn sie einen zeitnahen Rückgang der zukünftigen Gewinne erwarten. In diesem Fall würde die Gewinnglättung zu einer höheren Berechenbarkeit der Aktionäre führen. Schädliches Income Smoothing liegt vor, wenn Manager den Ermessensspielraum opportunistisch nutzen, um z.B. schlechte Nachrichten bewusst zu verbergen. In diesem Fall nimmt die Informationsqualität ab und führt letztlich zu einer höheren Volatilität, da aktuelle Erträge maximiert und zukünftige Erträge minimiert werden. Eine neutrale Glättung liegt vor, wenn Gewinne nicht geglättet werden.<sup>122</sup>

Ein zusätzlicher Anreiz für das Management für Income Smoothing kann sein, wenn sogenanntes „Debt Contracting“ vorliegt. Es wird davon ausgegangen, dass bei Kreditverträgen „Debt Covenants“ vereinbart werden. Dabei handelt es sich um zusätzliche Vertragsklauseln oder Nebenabreden in Kredit- oder Anleiheverträgen zwischen dem Kreditgeber und dem Unternehmen als Kreditnehmer. Über diese Covenants werden dem Unternehmen bestimmte Verpflichtungen wie z.B. Financial Covenants auferlegt. In diesem Fall verpflichtet sich das Unternehmen bestimmte finanzielle Anforderungen, wie z.B. einen bestimmten Verschuldungsgrad, einzuhalten. In der Regel werden diese Financial Covenants über bestimmte Kennzahlen gemessen, bei deren Verletzung es dem Kreditgeber zusteht, die Kreditbedingungen an das geänderte Kreditrisiko anzupassen. So könnte z.B. beim Zinssatz ein höherer Risikoaufschlag berücksichtigt werden.<sup>123</sup> Manager sind daran interessiert, diese Auswirkungen zu vermeiden, weshalb sie versuchen könnten, über Income Smoothing, einkommenserhöhende Maßnahmen zu setzen, um eine Verletzung der Covenants zu vermeiden.<sup>124</sup>

Ein weiterer Anreiz für Income Smoothing können bonusabhängige Einkommen der Manager sein, wenn diese von Ertragskennzahlen abhängen. Als einer der ersten beschrieb

---

<sup>122</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 14–16.

<sup>123</sup> Vgl. Helms 2021.

<sup>124</sup> Vgl. Iatridis; Kadorinis 2009, S. 165.



Healy (1984) den Zusammenhang, der zwischen Earnings Management und Bonuszahlungen bestehen könnte. Um das Maximum der Bonuszahlung erreichen zu können, könnte ein Manager das buchhalterische Ergebnis auf das notwendige Ergebnis aufblähen.<sup>125</sup> Die Relevanz dieses Themas legen Bergstresser und Philippon (2005) dar, indem sie beschreiben, dass sich die durchschnittliche Abhängigkeit des CEO-Einkommens von den Aktienkursen im Zeitraum von 1980 bis 1994 verdreifacht und zwischen 1994 und 2000 nochmals verdoppelt hat.<sup>126</sup> Da Manager dazu neigen, ihre Aktien und Optionen zeitnah zu verkaufen, sind sie versucht, die kurzfristigen Erträge zu maximieren, was im Gegensatz zu den Aktionären steht, die ihre Aktien über einen langfristigen Zeitraum halten wollen.<sup>127</sup> Boennen und Glaum (2014) stellen fest, dass es in Hinblick auf die Goodwill-Bilanzierung empirische Evidenz gibt, dass je empfindlicher das Einkommen eines Geschäftsführers auf Verluste durch die Wertminderung von einzeln erfassten Vermögenswerten reagiert, desto höher ist der Anteil der Anschaffungskosten, den ein Unternehmen dem Goodwill zuweist.<sup>128</sup> Joubert und Fakhfakh (2012) erklären, dass Anreizsysteme wichtig sind, um die Ziele des Managements mit den Zielen der Aktionäre in Einklang zu bringen, jedoch belegen sie auch, dass die Vergütung von CEOs in einigen Fällen Ursache für einige der größten Finanzskandale der jüngeren Vergangenheit waren. Als Beispiele nennen sie den Bilanzbetrug von Enron und Worldcom, in denen die Manager nicht im Interesse der Aktionäre gehandelt haben.<sup>129</sup>

### **3.3 Einfluss von Corporate Governance auf Earnings Management**

Die Auswirkung von Corporate Governance auf Earnings Management-Verhalten ist Gegenstand zahlreicher Studien.<sup>130</sup> Siregar und Utama (2008) legen dar, dass insbesondere die Qualität der Corporate Governance-Maßnahmen Einfluss auf die Qualität der berichteten Erträge haben. Demnach können starke Governance-Strukturen opportunistisches Earnings Management-Verhalten verringern.<sup>131</sup> Chtourou, Bédard und Courteau (2001) erklären, dass Corporate Governance insbesondere dann effektiv ist, wenn eine hohe Unabhängigkeit des Prüfungsausschusses vorliegt und die Mitglieder des Ausschusses über eine gute Finanzkompetenz verfügen. Sie belegen aber auch, dass diese zwei Umstände nur dann wirksam sind, wenn der Ausschuss aktiv arbeitet. D.h., wenn er seine Aufgaben erfüllt und regelmäßige Sitzungen in kurzen Intervallabständen abhält.<sup>132</sup> El Diri (2018) fügt noch

---

<sup>125</sup> Vgl. Healy 1984.

<sup>126</sup> Vgl. Bergstresser; Philippon 2005.

<sup>127</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 68.

<sup>128</sup> Vgl. Boennen; Glaum 2014, S. 43.

<sup>129</sup> Vgl. Joubert; Fakhfakh 2012, S. 19.

<sup>130</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011; Vgl. Kabir; Rahman 2016.

<sup>131</sup> Vgl. Siregar; Utama 2008.

<sup>132</sup> Vgl. Chtourou; Bédard; Courteau 2001, S. 5–8.

einen weiteren Aspekt hinzu und argumentiert, dass die Aktionärsstruktur Einfluss auf Earnings Management-Verhalten hat. Sie erklärt, dass es sich bei den Aktionären eines Unternehmens um institutionelle oder private Aktionäre handeln kann. Beide Arten von Eigentümern verwenden Gewinninformationen, um ihre Entscheidungen zu treffen. Da institutionelle Investoren aber erfahrener sind und über mehr Informationen verfügen, sind sie eher in der Lage, Earnings Management zu erkennen. Auch die Börsennotierung eines Unternehmens kann Einfluss auf die Qualität der Berichterstattung haben. So neigen börsennotierte Unternehmen aufgrund der öffentlichen Überwachung dazu, dass durch die höheren Anforderungen an die Berichterstattung weniger Earnings Management betrieben wird.<sup>133</sup> Dieses Argument ist allerdings umstritten, da einige Studien zeigen, dass private Unternehmen stärker durch ihre Eigentümer überwacht werden.<sup>134</sup> Somit ist eine Börsennotierung keine Garantie dafür, dass kein Earnings Management betrieben wird.

### **3.4 Implikationen für diese Arbeit**

Im Rahmen dieser Arbeit wird empirisch überprüft, ob die in der Theorie beschriebenen Earnings Management-Motive in der herangezogenen Sichtprobe und somit in der Praxis relevant sind. Im besonderen Fokus stehen dabei die Contracting Motive, die für diese Arbeit in Big Bath Accounting Motive und Income Smoothing Motive unterteilt werden. Ebenso findet die Überprüfung der Auswirkung von Corporate Governance in der empirischen Untersuchung Einklang. Im besonderen Fokus stehen dabei die Besitzverhältnisse der Unternehmen und deren Auswirkung auf Earnings Management-Verhalten. Es wird überprüft, ob identifizierte Triggering-Events Auswirkung auf die Impairmententscheidung und die Impairmenthöhe haben. Da die Folgebilanzierung des Goodwills zahlreiche Ermessensspielräume seitens des Managements zulässt, ist dieser Untersuchungsgegenstand besonders geeignet, um den Einfluss von Earnings Management-Motiven auf die Finanzberichterstattung der Unternehmen zu untersuchen.

## **4. Stand der Forschung und weiterer Forschungsbedarf**

Idealerweise würde eine Studie über Earnings Management im Zusammenhang mit Goodwill-Impairments die ausgewiesenen Impairments mit den fairen Impairments vergleichen. Da jedoch faire Impairments nicht beobachtbar und nur schwer zu schätzen sind, versuchen zahlreiche Studien Impairment-Muster zu beobachten, aus denen Earnings Management-

---

<sup>133</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 73.

<sup>134</sup> Vgl. Burgstahler; Hail; Leuz 2006.

Methoden abgeleitet werden können. So werden Anreize für ertragssteigerndes und/oder ertragsminderndes Earnings Management identifiziert und anschließend bewertet, ob Unternehmen, die diesen Anreizen ausgesetzt sind, ein anderes Verhaltensmuster in Hinblick auf Goodwill-Impairments aufweisen, als Unternehmen, die diesen Anreizen nicht ausgesetzt sind.<sup>135</sup> In den folgenden Kapiteln werden die relevantesten Studien und Ergebnisse dargelegt, die diese Verhaltensmuster beobachtet und statistisch untersucht haben. Aufgrund der hohen Anzahl an durchgeführten Studien, werden die Untersuchungen wie folgt unterteilt: Studien zu Big Bath Accounting, Studien zu Income Smoothing und Studien zu Corporate Governance. Das Kapitel rundet eine Analyse zu den Limitationen der Studien und zum Forschungsbedarf ab. Es fließen sowohl Untersuchungen zu Unternehmen ein, die nach US-GAAP bilanzieren, als auch Unternehmen die nach IFRS bilanzieren, da sowohl das FASB im Jahr 2001, als auch das IASB im Jahr 2004 auf den Impairment-Only Ansatz umgestellt haben.<sup>136</sup>

## **4.1 Big Bath Accounting**

Big Bath Accounting beschreibt ein Szenario, in dem das aktuelle Periodenergebnis bewusst reduziert wird, um zukünftige Gewinne zu steigern. In der Literatur lassen sich insbesondere zwei Szenarien finden, in denen ein solches Big Bath Accounting vorgenommen wird. Zum einen stellt ein Managementwechsel ein sogenanntes Triggering-Event dar, da ein hohes negatives Ergebnis den Vorgängern angelastet werden kann. Zum anderen ist zu vermuten, dass wenn in einer Periode ein ohnehin schlechtes Ergebnis vorliegt, noch weitere Wertminderungen seitens des Managements vorgenommen werden, da weitere Verluste von Marktteilnehmern unterproportional bewertet werden.<sup>137</sup> In den folgenden zwei Kapiteln werden Studien zu diesen in der Theorie beschriebenen Triggering-Events und deren Ergebnisse vorgestellt.

### **4.1.1 Geschäftsjahre mit außergewöhnlichen Verlustpositionen**

Jordan, Clark und Vann veröffentlichten im Jahr 2007 eine Studie mit dem Titel „Using Goodwill Impairment To Effect Earnings Management During SFAS No. 142's Year Of Adoption And Later“. Dabei untersuchten sie 162 US-amerikanische Unternehmensjahre im Zeitraum von 2001 – 2004. Sie zeigen, dass US-Unternehmen das Einführungsjahr des

---

<sup>135</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

<sup>136</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008.

<sup>137</sup> Vgl. Stahl; Appelkvist 2014, S. 9.

Impairment-Only Ansatzes (SFAS No. 142 in 2002<sup>138</sup>) dafür nutzten, um Big Bath Accounting zu betreiben und somit Aufwände späterer Perioden vorweggenommen haben. Die Autoren argumentieren, dass die Unternehmen offenbar davon ausgingen, dass eine weitere Reduzierung der Gewinne, aufgrund von Wertminderungen im Einführungsjahr, dem Marktwert nur wenig zusätzlichen Schaden zufügen würde.<sup>139</sup> Zu einem ähnlichen Ergebnis kam eine frühere Studie von Riedl aus dem Jahr 2004.<sup>140</sup> Er untersuchte die Korrelation zwischen vorgenommenen Impairments und wirtschaftlichen Faktoren vor und nach Einführung des SFAS No. 121 im Jahr 1995.<sup>141</sup> Mit der Einführung des SFAS No. 121 wurden die Kriterien für die Feststellung, ob eine Wertminderung von Anlagevermögen eingetreten ist und wie hoch diese Wertminderung sein soll, neu definiert.<sup>142</sup> Riedl kam zu dem Ergebnis, dass Big Bath Accounting nach Einführung des SFAS No. 121 zugenommen hat. Hierfür analysierte er 2.754 US-amerikanische Unternehmensjahre im Zeitraum von 1992 – 1998. Er konnte belegen, dass die Korrelation zwischen Impairments und wirtschaftlichen, sowie ökonomischen Faktoren nach Einführung des SFAS No. 121 im Vergleich zu den Vorjahren abgenommen hat. Eine weitere Studie zur Überprüfung, ob Unternehmen Big Bath Accounting betreiben, wurde im Jahr 2016 von Stenheim und Madsen mit dem Titel „Goodwill Impairment Losses, Economic Impairment, Earnings Management and Corporate Governance“ veröffentlicht.<sup>143</sup> Dabei untersuchten sie eine Stichprobe von 2.592 Unternehmensjahren britischer Unternehmen im Zeitraum von 2005 – 2008. Stenheim und Madsen konnten belegen, dass Unternehmen mit unerwartet großen negativen Pre-Impairment Einkommen öfter und größere Impairment-Verluste ausweisen, was der Big Bath Accounting-Theorie entspricht. Die Autoren stellten zwei Regressionsmodelle auf, welche einerseits die Impairmententscheidung und andererseits die Impairmenthöhe als abhängige Variable einschlossen. Die Ergebnisse zeigen, dass Big Bath Accounting sowohl für die Impairmententscheidung (5%-Signifikanzniveau), als auch für die Impairmenthöhe (10%-Signifikanzniveau) gefunden werden konnten. Albersmann, Friedrich, Hohenfels und Quick veröffentlichten im Jahr 2020 eine aktuelle Studie für eine Stichprobe deutscher Unternehmen.<sup>144</sup> Sie untersuchten 2.127 Unternehmensjahre im Zeitraum von 2006 – 2013 auf Big Bath Accounting. Sie kamen auf dem 1%-Signifikanzniveau zu dem Ergebnis, dass sowohl für die Impairmententscheidung, als auch für die Impairmenthöhe Big Bath Accounting betrieben wurde. So zeigt der Koeffizient ihrer logistischen Regression, dass die Wahrscheinlich-

---

<sup>138</sup> Financial Accounting Standards Board 2001.

<sup>139</sup> Vgl. Jordan; Clark; Vann 2007.

<sup>140</sup> Vgl. Riedl 2004.

<sup>141</sup> Financial Accounting Standards Board 1995.

<sup>142</sup> Vgl. Francis; Hanna; Vincent 1996.

<sup>143</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

<sup>144</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

keit, einen Wertminderungsverlust zu erfassen, um das 2,58-fache höher ist, wenn die Unternehmensgewinne vor Impairment unter dem Median aller Unternehmen liegen, die ihr Gewinnziel verfehlen. Abuaddous, Hanefah und Laili untersuchten Big Bath Accounting für malaysische Unternehmen und legten ihre Ergebnisse im Jahr 2014 im International Journal of Economics and Finance dar.<sup>145</sup> Sie konnten Evidenz dafür finden, dass im Zeitraum von 2011 – 2012 malaysische Unternehmen Big Bath Accounting betrieben haben. Während in den bislang vorgelegten Studien Unternehmensgruppen aus einzelnen Ländern als Stichproben dienten, legte Storå im Jahr 2013 eine Studie mit einer globalen Stichprobe, bestehend aus Unternehmen aus 40 unterschiedlichen Ländern, vor.<sup>146</sup> Die Stichprobe umfasste 19.846 Unternehmensjahre, wobei nur Unternehmensjahre mit vorhandenen Goodwill-Impairments berücksichtigt wurden. Sie konnte auf globaler Ebene nachweisen, dass Unternehmen in den Jahren 2005 – 2010 Big Bath Accounting betrieben haben. Eine weitere, länderübergreifende Arbeit legte Stumpel im Jahr 2012 vor.<sup>147</sup> In ihrer Master Thesis untersuchte sie eine Stichprobe im Zeitraum von 2006 – 2009, die aus 1.748 Unternehmensjahren von EU-Unternehmen bestand. Unter Anwendung eines logistischen Regressionsmodells für die Überprüfung der Anreize auf die Impairmententscheidung und eines linearen Regressionsmodells für die Impairmenthöhe, konnte sie auf einem 1%-Signifikanzniveau nachweisen, dass sowohl in Hinblick auf die Impairmententscheidung, als auch auf die Impairmenthöhe Big Bath Accounting betrieben wurde.

Sellhorn konnte die Hypothese, dass Unternehmen Big Bath Accounting als Instrument für Earnings Management nutzen, nur teilweise bestätigen. Er publizierte im Jahr 2018 eine Dissertation zum Thema „Goodwill Impairment: An Empirical Investigation of Write-Offs under SFAS 142“.<sup>148</sup> Darin untersuchte er US-amerikanische Unternehmen im Jahr der Einführung des neuen Rechnungslegungsstandards SFAS No. 142 (2002)<sup>149</sup>. Die Untersuchung der gesamten Stichprobe, bestehend aus 1.248 Unternehmensjahren, zeigte keine Signifikanzen für Big Bath Accounting im Einführungsjahr des neuen Rechnungslegungsstandards. Lediglich für Untergruppen der Stichprobe konnte Big Bath Accounting nachgewiesen werden. Nach Ansicht des Autors zeigen die Ergebnisse, dass die Impairmentpolitik der Unternehmen grundsätzlich mit den wirtschaftlichen und ökonomischen Implikationen zusammenhängen. Damit steht die Interpretation im Gegensatz zu den Erkenntnissen von Jordan et al (2007)<sup>150</sup>, die für das Einführungsjahr des SFAS No. 142 Evidenz für Big Bath Accounting finden konnten. AbuGhazaleh, Al-Hares und Roberts veröffentlichten im Jahr

---

<sup>145</sup> Vgl. Abuaddous; Hanefah; Laili 2014.

<sup>146</sup> Vgl. Storå 2013.

<sup>147</sup> Vgl. Stumpel 2012.

<sup>148</sup> Vgl. Sellhorn 2018.

<sup>149</sup> Financial Accounting Standards Board 2001.

<sup>150</sup> Vgl. Jordan; Clark; Vann 2007.

2011 eine vielbeachtete Studie im Journal of International Financial Management & Accounting mit dem Titel „Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence“.<sup>151</sup> Dabei untersuchten sie britische Unternehmen in den Jahren 2005 – 2006. Die Stichprobe umfasste 528 Unternehmensjahre und wurde mithilfe einer Tobit-Regression und einer OLS-Regression untersucht. Die Untersuchung auf Big Bath Accounting zeigte signifikante Ergebnisse. Eine tiefere Analyse zeigte aber, dass die Impairmententscheidungen und auch die Impairmenthöhe im Wesentlichen mit wirtschaftlichen Faktoren zusammenhängen (Book-to-Market Ratio (BTM), Operating Cashflow (OCF), Return on Assets (ROA)). Damit konnte die Hypothese, dass Unternehmen Big Bath Accounting als Instrument für Earnings Management nutzen, nicht bestätigt werden. Vielmehr zeigt die Studie aus Sicht der Autoren, dass Unternehmen bei ihren Impairmententscheidungen im Wesentlichen wirtschaftlichen Implikationen folgen und somit die Einführung des IFRS 3 zu einer Verbesserung der Berichtsqualität geführt hat. Giner und Pardo veröffentlichten im Jahr 2015 eine Studie mit dem Titel „How Ethical are Managers' Goodwill Impairment Decisions in Spanish-Listed Firms?“.<sup>152</sup> Sie untersuchten spanische Unternehmensabschlüsse im Zeitraum von 2005 – 2011. Das Sample umfasste 663 Unternehmensjahre und die Hypothesen wurden mithilfe einer Probit-Regression und einer OLS-Regression getestet. Die Ergebnisse zeigen ein signifikantes Ergebnis auf dem 5%-Signifikanzniveau für die Impairmententscheidung (Probit-Regression), nicht aber für die Impairmenthöhe (OLS-Regression). Damit konnte bestätigt werden, dass Big Bath-Motive die Entscheidung einen Impairment zu erfassen, beeinflussen, nicht aber die erfasste Höhe des Impairments. Zum gleichen Ergebnis kommt Bayer, der in seiner Master Thesis im Jahr 2019 eine Stichprobe Schweizer Unternehmen untersuchte.<sup>153</sup> Den Einfluss auf die Entscheidung einen Impairment zu erfassen, konnte er auf dem 5%-Signifikanzniveau bestätigen. Für die Impairmenthöhe konnte er keine signifikanten Ergebnisse finden. Gonçalves, Ferreira und Rebelo untersuchten Unternehmensabschlüsse aus Spanien und Portugal in den Jahren 2007 – 2015.<sup>154</sup> Die gesamte Stichprobe mit 826 Unternehmensjahren zeigte signifikante Ergebnisse (5%-Signifikanzniveau) für Big Bath Accounting. Nachdem der Zeitraum aber unterteilt wurde (2007 – 2011 und 2012 - 2015), konnten nurmehr für den Zeitraum zwischen 2012 und 2015 signifikante Ergebnisse gefunden werden. Malijebtou Hassine und Jilani (2017) fanden in ihrer Studie ebenso wie Giner und Pardo (2015)<sup>155</sup> und Bayer (2019)<sup>156</sup> gemischte Resultate. Allerdings fanden sie für ihre Stichprobe französischer Unternehmen

---

<sup>151</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011.

<sup>152</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>153</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>154</sup> Vgl. Gonçalves; Ferreira; Rebelo 2019.

<sup>155</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>156</sup> Vgl. Bayer 2019.

(Stichprobengröße: 720 Unternehmensjahre) im Zeitraum von 2006 – 2012 gegengleiche Ergebnisse.<sup>157</sup> So konnten sie für die Höhe des Impairmentbetrages signifikante Ergebnisse auf dem 1%-Signifikanzniveau und somit Evidenz für Big Bath Accounting finden. Für die Entscheidung, einen Impairment vorzunehmen, konnten aber keine Signifikanzen gefunden werden. In einer weiterführenden Untersuchung prüften Malijebtou Hassine und Jilani, ob französische Unternehmen die Finanzkrise im Jahr 2008 dazu nutzten, Big Bath Accounting zu betreiben. Die Resultate zeigen ein positiv signifikantes Ergebnis auf dem 1%-Signifikanzniveau, was die Autoren insofern interpretieren, dass französische Unternehmen den Kontext der Finanzkrise und das Umfeld einer negativen wirtschaftlichen Entwicklung dafür nutzten, höhere Goodwill-Impairments zu verbuchen, um damit zukünftige Gewinne zu verbessern.

Iatridis und Senftlechner führten im Jahr 2014 eine Untersuchung zu Big Bath Accounting für österreichische Unternehmen durch. Sie untersuchten 342 Unternehmensabschlüsse in den Jahren 2006 – 2011 mithilfe einer OLS-Regression. Sie konnten im Gegensatz zu den bereits dargelegten Studien keinen Nachweis für Big Bath Accounting finden.<sup>158</sup> Zum gleichen Ergebnis kamen Siggelkow und Zülch, welche im Jahr 2013 eine Studie für deutsche Unternehmen vorlegten. Sie untersuchten eine Stichprobe von 805 Unternehmensjahren im Zeitraum von 2004 – 2010 mithilfe einer Probit-Regression. Auch sie konnten keine Nachweise für Big Bath Accounting finden.<sup>159</sup> Korošec, Jerman und Tominc (2016) untersuchten italienische Unternehmen im Zeitraum von 2008 – 2010 (Stichprobengröße: 188 Unternehmensjahre).<sup>160</sup> Sie konnten ebenso wie Lemans (2009), welche niederländische Unternehmen im Zeitraum von 2005 – 2008 (Stichprobengröße: 393 Unternehmensjahre) untersuchte, keine signifikanten Ergebnisse für Big Bath Accounting finden.<sup>161</sup>

#### **4.1.2 Managementwechsel**

Beatty und Weber publizierten im Jahr 2006 eine vielzitierte Studie im Journal of Accounting Research mit dem Titel „Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments“.<sup>162</sup> Dabei untersuchten sie 176 Unternehmensabschlüsse US-amerikanischer Unternehmen im Jahr 2001. Um dabei insbesondere Unternehmen zu selektieren, bei denen ein Goodwill-Impairment besonders wahrscheinlich ist, beschränkten die Autoren die Stichprobe auf Unternehmen, bei denen die Differenz zwischen dem Markt-

---

<sup>157</sup> Vgl. Malijebtou Hassine; Jilani 2017.

<sup>158</sup> Vgl. Iatridis; Senftlechner 2014.

<sup>159</sup> Vgl. Siggelkow; Zülch 2013.

<sup>160</sup> Vgl. Korošec; Jerman; Tominc 2016.

<sup>161</sup> Vgl. Lemans 2009.

<sup>162</sup> Vgl. Beatty; Weber 2006.

und dem Buchwert des Eigenkapitals geringer war als der ausgewiesene Goodwill. Die Autoren fanden einen signifikant negativen Koeffizienten für ihre Hypothese, dass je kürzer die Amtszeit eines CEOs ist, desto wahrscheinlicher ist es, dass ein Goodwill-Impairment vorgenommen wird. Beatty und Weber begründen dies damit, dass ein Impairment darauf hindeutet, dass der ursprüngliche Akquisitionspreis möglicherweise zu hoch war. Der CEO, der die ursprüngliche Akquisition hauptverantwortlich durchgeführt hat, hat damit ein intrinsisches Interesse daran, die Abschreibung zu verzögern, da es ansonsten seiner Reputation schaden könnte. Ein neuer CEO, der die ursprüngliche Akquisition nicht durchgeführt hat, kann die Entscheidung dem Vorgänger anlasten und damit ohne Reputationsverluste abschreiben. Korošec, Jerman und Tominc kommen zu einem ähnlichen Ergebnis.<sup>163</sup> Auch sie konnten für ihr Sample italienischer Unternehmen Evidenz finden, dass neue CEOs mit größerer Wahrscheinlichkeit einen Goodwill-Impairment erfassen. In einer weiteren Analyse stellten sie aber fest, dass die Performance von Unternehmen, die Goodwill-Impairments vornahmen, leicht besser war als von Unternehmen, die kein Goodwill-Impairment vornahmen. Daraus schlussfolgern sie, dass die Erfassung von Goodwill-Impairments beim Wechsel des CEOs nicht die Konsequenz schlechter Performance des vorangegangenen Managements ist, sondern Big Bath-Motive im Vordergrund stehen. Damit steht ihre Interpretation im leichten Gegensatz zu Beatty und Weber. Masters-Stout, Costigan und Lovata veröffentlichten im Jahr 2008 eine Studie mit dem Titel „Goodwill impairments and chief executive officer tenure“.<sup>164</sup> Darin widmeten sie sich insbesondere der Frage, ob Big Bath Accounting beim CEO-Wechsel betrieben wird. Sie konnten ihre Hypothese auf dem 1%-Signifikanzniveau bestätigen. Sie untersuchten den Zeitraum von 2003 – 2005 für 990 US-amerikanische Unternehmensjahre. Eine weitere Studie für US-amerikanische Unternehmen wurde im Jahr 1996 nach Einführung des SFAS No. 121 durchgeführt.<sup>165</sup> So untersuchten Francis, Hanna und Vincent bereits zu diesem Zeitpunkt, ob die Wahrscheinlichkeit größer ist, dass Impairments auf langfristig gehaltene Assets vorgenommen werden, wenn es zu einem Wechsel im Top-Level Management kommt. Sie bezogen somit nicht nur die Position des CEOs in ihre Untersuchung ein, sondern berücksichtigen jeden Wechsel im Key-Management. Sie konnten auf einem 10%-Signifikanzniveau nachweisen, dass es bei einem Wechsel im Key-Management signifikant häufiger zu einem Impairment kommt. Eine weitere Untersuchung zu US-amerikanischen Unternehmen hat Zang im Jahr 2008 vorgelegt.<sup>166</sup> Er analysierte 969 Unternehmensabschlüsse aus dem Jahr 2000. Auch er bezog in seine Studie das gesamte Key-Management ein und kam zu dem Ergebnis, dass die Im-

---

<sup>163</sup> Vgl. Korošec; Jerman; Tominc 2016.

<sup>164</sup> Vgl. Masters-Stout; Costigan; Lovata 2008.

<sup>165</sup> Financial Accounting Standards Board 1995.

<sup>166</sup> Vgl. Zang 2008.



pairmenthöhe vergleichsweise größer ist in Jahren, in denen ein Key-Management-Wechsel auftritt, als in Jahren, in denen dies nicht der Fall ist. Eine Untersuchung für ein anderes Land haben Hamberg, Paananen und Novak mit dem Titel „The Adoption of IFRS 3: The Effects of Managerial Discretion and Stock Market Reactions“ im Jahr 2010 vorgelegt.<sup>167</sup> Sie untersuchten 1.691 Unternehmensjahre schwedischer Unternehmen im Zeitraum von 2001 – 2007. Sie konnten den Einfluss des CEO-Wechsels auf die Impairmententscheidung auf dem 10%-Signifikanzniveau nachweisen. Ebenso gibt es Evidenz für den australischen Unternehmensmarkt von Kabir & Rahmen (2016).<sup>168</sup> Sie analysierten 1.783 Unternehmensjahre im Zeitraum von 2007 – 2012. Auch sie kommen zu dem Ergebnis, dass CEOs in ihrem ersten Jahr signifikant häufiger Goodwill-Impairments vornehmen, als in späteren Jahren. Weitere Studien, die dies belegen, kommen von Malijebtou Hassine und Jilani (2017) für französische Unternehmen auf dem 5%-Signifikanzniveau<sup>169</sup>, Albersmann et al.(2020) für deutsche Unternehmen auf dem 1%-Signifikanzniveau, sowohl für den CEO-Wechsel, als auch für den CFO-Wechsel<sup>170</sup> und Stumpel (2012) für EU-Unternehmen auf dem 1%-Signifikanzniveau.<sup>171</sup>

Gemischte Ergebnisse für Big Bath Accounting beim Managementwechsel kommen von Sellhorn (2018), der nur eine schwache Bestätigung für diese Hypothese finden konnte.<sup>172</sup> Auch AbuGhazaleh et al. (2011) kommen zu einem ähnlichen Ergebnis.<sup>173</sup> Ihre Untersuchung zeigt eine signifikante Korrelation zwischen der Impairmententscheidung und dem CEO-Wechsel. Nach Überprüfung der Kontrollvariablen konnte diese Hypothese aber nicht gehalten werden. Bayer (2019) konnte in seiner Master Thesis Big Bath Accounting beim CFO-Wechsel für den Schweizer Unternehmensmarkt nachweisen. Für den Wechsel des CEOs konnte er aber keine signifikanten Ergebnisse finden.

Keine signifikanten Ergebnisse für die Implikationen des Managementwechsels im Zusammenhang der Goodwill-Bilanzierung kommen von Abuaddous, Hanefah und Laili (2014) für den malaysischen Unternehmensmarkt.<sup>174</sup> Die Autoren fanden Anzeichen dafür, dass malaysische CEOs im ersten Jahr ihres Amtsantritts sogar weniger Impairments vornahmen, als in den Folgejahren. Die Autoren schlussfolgern, dass malaysische CEOs zu Beginn konservativer vorgehen als CEOs in Unternehmen anderer Länder. Als weitere Besonderheit des malaysischen Unternehmensmarktes streichen sie heraus, dass die Goodwill-Positionen im Vergleich zu den Bilanzsummen malaysischer Unternehmen deutlich kleiner

---

<sup>167</sup> Vgl. Hamberg; Paananen; Novak 2010.

<sup>168</sup> Vgl. Kabir; Rahman 2016.

<sup>169</sup> Vgl. Malijebtou Hassine; Jilani 2017.

<sup>170</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

<sup>171</sup> Vgl. Stumpel 2012.

<sup>172</sup> Vgl. Sellhorn 2018.

<sup>173</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011.

<sup>174</sup> Vgl. Abuaddous; Hanefah; Laili 2014.

sind als bei vergleichbaren Unternehmen in den USA, Kanada oder Europa. Damit hat die Goodwill-Bilanzierung eine geringere Bedeutung als in den vorgenannten Ländern. Auch Siggelkow und Zülch (2013) konnten für den deutschen Unternehmensmarkt keine Evidenz für Big Bath Accounting beim Managementwechsel finden.<sup>175</sup> Ebenso wie Iatridis und Senftlechner (2014) für österreichische<sup>176</sup> und Lemans (2009) für niederländische Unternehmen.<sup>177</sup>

## 4.2 Income Smoothing

Income Smoothing bzw. Earnings Smoothing beschreibt den Vorgang, dass Gewinne in einem einzelnen oder über mehrere Jahre geglättet werden. Ein möglicher Anreiz dafür kann sein, dass Unternehmen suggerieren wollen, dass es sich um ein stabiles Unternehmen mit stetigem Wachstum handelt. Volatilität im Ergebnis wird von Marktteilnehmern mit hohem Risiko verbunden und in der Regel negativ bewertet. Daher haben Manager Interesse daran, dass hohe Ergebnisausschläge vermieden werden.<sup>178</sup> Ein weiterer Anreiz für Income Smoothing wird in der Theorie mit sogenanntem „Debt Contracting“ beschrieben. Dabei geht es darum, dass Kreditgeber üblicherweise zusätzliche Vertragsklauseln, sogenannte „Debt Covenants“, mit Unternehmen vereinbaren, die z.B. die verpflichtende Einhaltung festgelegter finanzieller Anforderungen beinhalten. Werden diese Vereinbarungen nicht eingehalten, kann es dazu führen, dass Unternehmen einen zusätzlichen Risikoaufschlag beim Zinssatz zahlen müssen, der die geänderte Risikosituation adäquat abbilden soll.<sup>179</sup> Manager möchten diese zusätzlichen Prämien vermeiden und haben damit ein situatives Interesse daran, Goodwill-Impairments zu vermeiden.<sup>180</sup> Ein dritter Anreiz für Income Smoothing steht in Zusammenhang der Management Compensation bei variablen Vergütungsanteilen, die in Abhängigkeit von Ergebniskennzahlen stehen.<sup>181</sup> In den folgenden drei Kapiteln werden Studien zu diesen in der Theorie beschriebenen Triggering-Events und deren Ergebnisse vorgestellt.

---

<sup>175</sup> Vgl. Siggelkow; Zülch 2013.

<sup>176</sup> Vgl. Iatridis; Senftlechner 2014.

<sup>177</sup> Vgl. Lemans 2009.

<sup>178</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 15.

<sup>179</sup> Vgl. Hölscher 2021.

<sup>180</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

<sup>181</sup> Vgl. Ramanna; Watts 2009.

#### 4.2.1 Geschäftsjahre mit außergewöhnlichen Gewinnpositionen

Glaum, Landsman und Wyrwa veröffentlichten im Jahr 2018 eine globale Studie mit dem Titel „Goodwill impairment: The Effects of Public Enforcement and Monitoring by Institutional Investors“.<sup>182</sup> Dabei untersuchten sie börsennotierte Unternehmen aus 21 verschiedenen Ländern, die eine Marktkapitalisierung von über EUR 20 Mio. aufwiesen. Die Stichprobe umfasste 9.468 Unternehmensjahre im Zeitraum von 2005 – 2011. Der größte Anteil davon kam mit 2.189 Unternehmensjahren von britischen Unternehmen. Österreichische Unternehmen waren mit 38 Unternehmensjahren berücksichtigt. Das logistische Regressionsmodell zeigt ein signifikantes Ergebnis auf dem 1%-Signifikanzniveau, dass Unternehmen im Untersuchungszeitraum außergewöhnlich hohe Gewinne geglättet haben. Nach näherer Analyse und Aufteilung der Stichprobe in Finanzunternehmen und Industrieunternehmen, zeigte sich, dass für Finanzunternehmen kein signifikantes Ergebnis gefunden werden konnte. Die Bestätigung der Hypothese beschränkt sich folglich auf Industrieunternehmen. Die Autoren haben als weitere Komponente ihrer Untersuchung die Höhe des Regulierungsgrades im Sinne der Rechnungslegungsvorschriften mit einbezogen. Es zeigte sich, dass bei Ländern mit niedrigem Regulierungsgrad wirtschaftliche Einflüsse weniger stark mit Impairmententscheidungen zusammenhängen, als bei Ländern mit hohem Regulierungsgrad. Dementsprechend zeigte sich, dass die Glättung von außergewöhnlich hohen Gewinnpositionen insbesondere in Ländern mit niedrigem Regulierungsgrad vorgenommen wurden. Eine weitere Studie, welche die Glättung von Unternehmensgewinnen nachweisen konnte, haben Jahmani, Dowling und Torres im Jahr 2010 im Journal of Business & Economic Research veröffentlicht.<sup>183</sup> Sie untersuchten 117 Unternehmensjahre US-amerikanischer Unternehmen im Zeitraum von 2003 – 2005. Sie konnten nachweisen, dass Unternehmen, die drei Jahre in Folge Verluste erzielt hatten, wahrscheinlicher Goodwill-Impairments vermeiden als Unternehmen, bei denen das nicht der Fall war. Albersmann et al. (2020) konnten für ihre Stichprobe deutscher Unternehmen mit einem logistischen Regressionsmodell Evidenz für Income Smoothing auf dem 5%-Signifikanzniveau finden.<sup>184</sup> So konnten sie belegen, dass Unternehmen mit einem Pre-Impairment Einkommen, welches über dem Median aller Unternehmen lag, eine um 1,4-fach höhere Wahrscheinlichkeit haben, einen Goodwill-Impairment zu verbuchen als Unternehmen, die unter diesem Median lagen. Weitere Studien, die Income Smoothing belegen, kommen von Siggelkow und

---

<sup>182</sup> Vgl. Glaum; Landsman; Wyrwa 2018.

<sup>183</sup> Vgl. Jahmani; Dowling; Torres 2010.

<sup>184</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

Zülch (2013) für eine Stichprobe deutscher Unternehmen<sup>185</sup> und Storå (2013) für ein globales Sample.<sup>186</sup>

Uneindeutige Ergebnisse zur Glättung von Unternehmensgewinnen legten Meyer und Kuster im Jahr 2008 für Schweizer Unternehmen vor.<sup>187</sup> Sie untersuchten den Einführungszeitraum des neuen Impairment-Only Ansatzes in den Jahren 2004 und 2005. Sie kamen zu dem Ergebnis, dass im Jahr 2004 außergewöhnlich positive Gewinnveränderungen zu höheren Goodwill-Impairments führten. Im Einführungsjahr des neuen Rechnungslegungsstandards 2005 hingegen war die Korrelation genau gegenläufig. Außergewöhnlich positive Gewinnveränderungen führten zu geringeren Goodwill-Impairments. Die Autoren führen das auf die besonderen Umstände des Umstellungsjahres zurück. So könnte aufgrund der Erwartungshaltung von Analysten und Investoren in Hinblick auf die Erfahrungen mit der Umstellung auf SFAS No. 142 im Jahr 2002 ein hoher Gewinn überproportional bewertet worden sein, weshalb in diesem Jahr keine Gewinne geglättet wurden. Giner und Pardo (2015) fanden signifikante Evidenz, dass der Impairmentbetrag im Zusammenhang mit Income Smoothing steht, nicht aber die Impairmententscheidung an sich.<sup>188</sup> Malijebtou Hassine und Jilani (2017) fanden exakt gegengleiche Ergebnisse.<sup>189</sup> So fanden sie in ihrer Untersuchung signifikante Zusammenhänge (1%-Signifikanzniveau) zwischen der Impairmententscheidung und Income Smoothing, nicht aber für die Impairmenthöhe.

Keinen Zusammenhang zwischen der Entscheidung einen Impairment durchzuführen und außergewöhnliche Gewinnpositionen zu glätten, konnten Stenheim und Madsen (2016) für ihre Stichprobe britischer Unternehmen finden.<sup>190</sup> Ebenso konnten auch Bayer (2019) für Schweizer Unternehmen<sup>191</sup>, Korošec et al. für italienische Unternehmen (2016)<sup>192</sup>, Lemans für niederländische Unternehmen (2009)<sup>193</sup> und Stumpel für europäische Unternehmen (2012)<sup>194</sup> keine Signifikanzen für diese Hypothese finden.

#### **4.2.2 Debt Contracting**

Da es für externe Personen in aller Regel nicht möglich ist, in die jeweiligen Kreditverträge und Vertragsklauseln von Unternehmen Einsicht zu nehmen, musste die Forschung eine sogenannte Proxy-Variable finden, um den Einfluss von Debt Covenants auf die Goodwill-

---

<sup>185</sup> Vgl. Siggelkow; Zülch 2013.

<sup>186</sup> Vgl. Storå 2013.

<sup>187</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008.

<sup>188</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>189</sup> Vgl. Malijebtou Hassine; Jilani 2017.

<sup>190</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

<sup>191</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>192</sup> Vgl. Korošec; Jerman; Tominc 2016.

<sup>193</sup> Vgl. Lemans 2009.

<sup>194</sup> Vgl. Stumpel 2012.

Bilanzierung zu finden. Die Forschung geht davon aus, dass ein höherer Verschuldungsgrad mit einer höheren Wahrscheinlichkeit einhergeht, gegen Kreditvereinbarungen zu verstoßen, da Kreditvereinbarungen häufig auf bestimmten Verschuldungsgrenzen basieren. Auf dieser Basis hat sich die Höhe des Verschuldungsgrades (Leverage) als valide Messgröße für den Einfluss von Debt Covenants auf Goodwill-Impairments etabliert.<sup>195</sup> Ramanna und Watts veröffentlichten im Jahr 2009 ein Paper mit dem Titel „Evidence from goodwill non-impairments on the effects of using unverifiable estimates in financial reporting“.<sup>196</sup> Darin untersuchten sie US-amerikanische Unternehmen in den Jahren 2003 – 2006. Ihr Sample umfasste 124 Unternehmen und analog zu Beatty und Weber (2006)<sup>197</sup> berücksichtigten sie lediglich Unternehmen, bei denen die Differenz zwischen dem Markt- und dem Buchwert des Eigenkapitals geringer war als der ausgewiesene Goodwill. Ramanna und Watts gingen aufgrund dieser Restriktion davon aus, dass die Wahrscheinlichkeit eines Verstoßes gegen die Kreditvereinbarungen (Debt Covenants) in ihrer Stichprobe besonders hoch war. Ihre Untersuchung bestätigte die Vermutung, dass Unternehmen mit höherem Verschuldungsgrad signifikant weniger Goodwill-Impairments erfassten. Dies deutet nach Ansicht der Autoren darauf hin, dass die untersuchten Unternehmen kostspielige Verletzungen von Debt Covenants vermeiden wollten. Zum gleichen Ergebnis kommen Beatty und Weber (2006), die eine ähnliche Untersuchung wie Ramanna und Watts (2009) durchführten.<sup>198</sup> Sie konnten den Einfluss des Verschuldungsgrades auf Impairmententscheidungen auf dem 1%-Signifikanzniveau bestätigen. Auch Zang (2008) führte eine Untersuchung zur Vermeidung von Verletzungen von Debt Covenants für US-amerikanische Unternehmen durch.<sup>199</sup> Er konnte den Einfluss des Verschuldungsgrades auf Impairmententscheidungen auf dem 10%-Signifikanzniveau bestätigen.

Albersmann et al. (2020) konnten einen signifikanten Zusammenhang zwischen dem Verschuldungsgrad und der Impairmententscheidung, sowie der Impairmenthöhe auf dem 5%-Signifikanzniveau für deutsche Unternehmen finden.<sup>200</sup> Allerdings hatten die Koeffizienten nicht die erwarteten Vorzeichen (-), sondern waren positiv signifikant. Zu dem selben Ergebnis kamen Bayer (2019) für Schweizer Unternehmen<sup>201</sup>, Malijebtou Hassine und Jilani (2017) für französische Unternehmen<sup>202</sup> und Korošec et al. (2016)<sup>203</sup> für italienische Unter-

---

<sup>195</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

<sup>196</sup> Vgl. Ramanna; Watts 2009.

<sup>197</sup> Vgl. Beatty; Weber 2006.

<sup>198</sup> Vgl. Beatty; Weber 2006.

<sup>199</sup> Vgl. Zang 2008.

<sup>200</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

<sup>201</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>202</sup> Vgl. Malijebtou Hassine; Jilani 2017.

<sup>203</sup> Vgl. Korošec; Jerman; Tominc 2016.

nehmen. Bayer sieht in diesen Ergebnissen einen Beleg für die Theorie, dass hoch verschuldete Unternehmen aufgrund einer engeren Überwachung seitens der Kreditgeber weniger Spielräume für Income Smoothing haben.<sup>204</sup> Albersmann et al. beurteilen dies ähnlich und sehen in ihrer Stichprobe ein Spezifikum deutscher Unternehmen. So argumentieren sie, dass große Gläubiger wie z.B. Banken eine wichtige Rolle bei der Überwachung des Managements haben und daher starken Einfluss auf die Rechnungslegung der Unternehmen nehmen und das Management dazu anhalten, konservative Bilanzierungsentscheidungen zu treffen.<sup>205</sup>

Weder positiv noch negativ signifikante Ergebnisse konnten Stenheim und Madsen (2016) für britische Unternehmen finden.<sup>206</sup> Auch Giner und Pardo (2015) für spanische Unternehmen<sup>207</sup>, Gonçalves et al. (2019) für portugiesische und spanische Unternehmen<sup>208</sup>, Siggelkow und Zülch (2013) für deutsche Unternehmen<sup>209</sup> und Stumpel (2012) für europäische Unternehmen<sup>210</sup> konnten keinen Beleg für einen Zusammenhang zwischen dem Verschuldungsgrad und damit einen Hinweis für die Vermeidung von Debt Covenants-Verletzungen und Impairmententscheidungen finden. AbuGhazaleh et al. (2011) fanden ebenso keinen signifikanten Zusammenhang, was aus Sicht der Autoren darauf hindeutet, dass Verbindlichkeiten den Unternehmen in Großbritannien weniger Anreize bieten, die Höhe der Goodwill-Impairments zu manipulieren, um kostspielige Verletzungen gegen die Kreditauflagen zu vermeiden, als dies z.B. in den USA der Fall ist. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass die Informationsasymmetrie zwischen britischen Managern und privaten Kreditgebern geringer ist, was weniger Anreize zur Ertragssteuerung schafft.<sup>211</sup>

### 4.2.3 Management Compensation

In der Literatur wird als weitere mögliche Motivation für Income Smoothing die Gestaltung der Vergütung des Managements beschrieben. So geht die Theorie davon aus, dass bei einem variablen Vergütungsanteil, der abhängig von Bilanzkennzahlen ist, ein intrinsisches Motiv seitens des Managements besteht, erforderliche Goodwill-Impairments aufzuschieben. Ramanna und Watts erklären, dass rechnungslegungsbezogene Vergütungen in der Regel als Bonus ausgezahlt werden und dass rechnungslegungsbezogene Vergütungsver-

---

<sup>204</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>205</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

<sup>206</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

<sup>207</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>208</sup> Vgl. Gonçalves; Ferreira; Rebelo 2019.

<sup>209</sup> Vgl. Siggelkow; Zülch 2013.

<sup>210</sup> Vgl. Stumpel 2012.

<sup>211</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011.

träge überwiegend den Reingewinn als Zielgröße beinhalten, womit der Effekt von Goodwill-Impairments beinhaltet ist.<sup>212</sup> Demnach gehen die meisten Studien davon aus, dass eine lineare Beziehung zwischen den Gewinnen eines Unternehmens und den variablen Vergütungsanteilen des Managements besteht.<sup>213</sup> Beatty und Weber (2006) untersuchten diesen Effekt in ihrer Studie für US-amerikanische Unternehmen. Sie fanden einen signifikant negativen Koeffizienten für die variable Vergütung auf dem 5%-Signifikanzniveau.<sup>214</sup> Beatty und Weber konnten bestätigen, dass ein bonusbasierter Vergütungsplan die Wahrscheinlichkeit eines Goodwill-Impairments um 22% verringert. Zu dem gleichen Ergebnis kommen Korošec et al. (2016) für die Untersuchung italienischer Unternehmen auf dem 1%-Signifikanzniveau.<sup>215</sup> So nehmen Manager mit variablen Vergütungsanteilen in Abhängigkeit von Ergebniskennzahlen signifikant weniger Goodwill-Impairments vor. Glaum et al. (2018) kodierten die Proxy-Variable für Managementvergütung im Gegensatz zu den vorgenannten Autoren, welche die Variable als dichotome Variable definierten, als Verhältnis-Kennzahl zwischen dem variablen Einkommen des CEOs und dem Gesamteinkommen.<sup>216</sup> Sie konnten einen signifikant negativen Zusammenhang nachweisen, dass CEOs in Ländern mit niedrigem Regulierungsgrad im Sinne der Rechnungslegungsvorschriften weniger Goodwill-Impairments vornehmen, als CEOs in Ländern mit hohem Regulierungsgrad. Sie argumentieren, dass Vorstandsvorsitzende von Unternehmen in Ländern mit niedrigem Regulierungsgrad eher in der Lage sind, den Zeitpunkt von Goodwill-Impairments nach eigenem Ermessen zu bestimmen, um ihre Vergütung zu erhöhen.

Während die vorgenannten Autoren lediglich die Vergütung des Vorstandsvorsitzenden in ihre Analyse einbezogen, führten Stenheim und Madsen (2016) eine erweiterte Untersuchung durch.<sup>217</sup> Sie bezogen in ihre Analyse sowohl den CEO, den CFO und auch den COB (Chairman of the Board) und deren jeweiligen variablen Vergütungsverträge mit ein. Stenheim und Madsen konnten nur für die Position des CFOs einen negativ signifikanten Zusammenhang aufzeigen. Weder für den CEO noch für den COB konnte nachgewiesen werden, dass die Vergütungsverträge Einfluss auf deren Goodwill-Impairmententscheidungen haben.

---

<sup>212</sup> Vgl. Ramanna; Watts 2009.

<sup>213</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

<sup>214</sup> Vgl. Beatty; Weber 2006.

<sup>215</sup> Vgl. Korošec; Jerman; Tominc 2016.

<sup>216</sup> Vgl. Glaum; Landsman; Wyrwa 2018.

<sup>217</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

Keine signifikanten Ergebnisse für den Einfluss der Vergütungspolitik der Unternehmen konnten Siggelkow und Zülch (2013)<sup>218</sup> für ihre Analyse deutscher Unternehmen, Malijebtou Hassine und Jilani (2017)<sup>219</sup> für ihre Untersuchung französischer Unternehmen und Ramanna und Watts (2009)<sup>220</sup> für ihre Stichprobe US-amerikanischer Unternehmen finden.

### 4.3 Corporate Governance

AbuGhazaleh et al. erklären, dass starke Corporate Governance-Mechanismen dazu führen, dass opportunistisches Handeln bei der Goodwill-Bilanzierung eingeschränkt wird. So verhindern starke Governance Strukturen, dass Manager Impairments melden können, die von den vorhergesagten wirtschaftlichen Verlusten abweichen. Sie argumentieren, dass Manager, die von wirksamen Governance Mechanismen diszipliniert werden, mit geringerer Wahrscheinlichkeit opportunistisch handeln und stattdessen ihren buchhalterischen Ermessensspielraum dazu verwenden, um ihre privaten Informationen zu vermitteln. Im Gegensatz dazu ist es bei schwachen Governance Strukturen wahrscheinlicher, dass Manager ihren buchhalterischen Ermessensspielraum opportunistisch ausnutzen.<sup>221</sup> So untersuchten AbuGhazaleh et al. (2011) ihre Hypothese für eine Stichprobe britischer Unternehmen.<sup>222</sup> Sie konnten Evidenz dafür finden, dass je höher ausgeprägt die Corporate Governance-Strukturen bei Unternehmen sind, desto wahrscheinlicher folgen die Impairmententscheidungen den wirtschaftlichen Faktoren und werden somit weniger opportunistisch genutzt. Kabir und Rahman (2016) kamen für ihre Untersuchung australischer Unternehmen zu demselben Ergebnis.<sup>223</sup> Bayer (2019) konnte Implikationen von Corporate Governance-Strukturen in einer Teiluntersuchung (Periodenaufteilung) bestätigen.<sup>224</sup> So deuten die Resultate darauf hin, dass ein erhöhter Anteil an nicht exekutiven Mitgliedern im Verwaltungsrat eine wirksame Maßnahme gegen Earnings Management-Verhalten sein kann. Glaum et al. (2018) fügten ihrer Untersuchung noch eine weitere Komponente hinzu.<sup>225</sup> Sie untersuchten den Einfluss der Aktionärsstruktur auf die Goodwill-Bilanzierung im Sinne einer Corporate Governance-Variable. Ihre Ergebnisse zeigten, dass die private Überwachung durch große institutionelle Investoren (geringer Freefloat) als Ersatz für die öffentliche Durchsetzung von fairen Goodwill-Impairments dienen kann, wenn die Rechnungslegungs- und Prüfvorschriften eines Landes schwach sind. Ihre Ergebnisse deuten jedoch auch da-

---

<sup>218</sup> Vgl. Siggelkow; Zülch 2013.

<sup>219</sup> Vgl. Malijebtou Hassine; Jilani 2017.

<sup>220</sup> Vgl. Ramanna; Watts 2009.

<sup>221</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011.

<sup>222</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011.

<sup>223</sup> Vgl. Kabir; Rahman 2016.

<sup>224</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>225</sup> Vgl. Glaum; Landsman; Wyrwa 2018.



rauf hin, dass selbst in Ländern mit strenger Regulatorik und bei Vorhandensein von institutionellen Anlegern, Goodwill-Impairmententscheidungen immer noch einen Ermessensspielraum für Manager zulassen. Somit hat die Überwachung durch institutionelle Investoren den Effekt, dass Manager bei der Goodwill-Bilanzierung weniger opportunistisch handeln können, was sich insbesondere bei Ländern mit niedrigen Prüfvorschriften zeigt, jedoch kann auch diese Komponente opportunistisches Handeln nicht zur Gänze verhindern.

#### **4.4 Limitationen der durchgeführten Studien**

Die vorliegenden Studien zeigen sehr unterschiedliche Ergebnisse. Einige Autoren konnten für ihre Untersuchungen Anzeichen für Earnings Management bei der Goodwill-Bilanzierung finden. Andere Autoren wiederum sehen die vorgenommenen Goodwill-Impairments im Zusammenhang wirtschaftlicher Faktoren. Je nach Untersuchungsgegenstand und untersuchtem Zeitraum wurden andere Ergebnisse gefunden. Zudem wurden für einen Großteil der Untersuchungen US-amerikanische Unternehmen herangezogen (siehe z.B. Ramanna und Watts (2009)<sup>226</sup>, Beatty und Weber (2006)<sup>227</sup> oder Riedl (2004)<sup>228</sup>). Untersuchungen zu kontinentaleuropäischen Unternehmen wurden deutlich seltener durchgeführt (siehe z.B. Giner und Pardo (2015)<sup>229</sup>, Siggelkow und Zülch (2013)<sup>230</sup> oder Iatridis und Senftlechner (2014)<sup>231</sup>. Albersmann et al. führen aus, dass die meisten Belege für Earnings Management in nach IFRS und nach US-GAAP bilanzierenden Ländern übereinstimmen. Jedoch scheint z.B. der Einfluss von Debt Covenants als Anreiz für Earnings Management in den verschiedenen Ländern unterschiedlich zu sein. Dies liege insbesondere an den unterschiedlichen Strukturen der Fremd- und Eigenkapitalmärkte in den kontinentaleuropäischen und den angelsächsischen Ländern.<sup>232</sup> Um eine eindeutige Aussage für kontinentaleuropäische Unternehmen treffen zu können, ob Goodwill-Impairments für Earnings Management-Motive verwendet werden, sind weitere Untersuchungen notwendig.

---

<sup>226</sup> Vgl. Ramanna; Watts 2009.

<sup>227</sup> Vgl. Beatty; Weber 2006.

<sup>228</sup> Vgl. Riedl 2004.

<sup>229</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>230</sup> Vgl. Siggelkow; Zülch 2013.

<sup>231</sup> Vgl. Iatridis; Senftlechner 2014.

<sup>232</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

## 5. Empirische Untersuchung

### 5.1 Entwicklung der Hypothesen

Ausgehend von der im Rahmen dieser Arbeit zu beantwortenden Forschungsfrage und dem zuvor dargelegten aktuellen Literatur- und Forschungsstand, werden in dem vorliegenden Kapitel die zu überprüfenden Hypothesen entwickelt. Es wird davon ausgegangen, dass Manager den ihnen gegebenen Ermessensspielraum bei der Goodwill-Bilanzierung gemäß IFRS 3 nutzen, um Earnings Management zu betreiben. Dabei wird sowohl auf die Entscheidung an sich geprüft, ob ein Goodwill-Impairment vorgenommen wurde, als auch auf die Impairmenthöhe. Es wird davon ausgegangen, dass der den Managern gegebene Ermessensspielraum nicht nur auf die Impairmententscheidung sondern auch auf die Höhe des Impairments Einfluss hat, weshalb jede Hypothese auf beide Faktoren kontrolliert wird. Die Hypothesen orientieren sich an den Earnings Management-Motiven, die sich in früheren Studien als einflussreich erwiesen haben. Sie lassen sich in folgende Kategorien unterteilen: Income Smoothing, Big Bath Accounting, Managementwechsel, Debt Contracting und Monitoring.

Geglättete Gewinne entsprechen dem Wunsch nach einer gleichmäßigen und insbesondere vorhersehbaren Wachstumsrate der Gewinne, die von Managern als wünschenswert angesehen wird, weil eine geringe Volatilität in den Gewinnen den Stakeholdern ein stabiles Unternehmen vermittelt.<sup>233</sup> Dadurch kommen die Stakeholder zu einer geringeren Risikoeinschätzung der Konkurswahrscheinlichkeit und messen dem Unternehmen einen entsprechend höheren Unternehmenswert bei. Frühere Studien fanden Hinweise darauf, dass in der Praxis sogenanntes Income Smoothing betrieben wird: Siehe z.B. Jahmani et al. (2010)<sup>234</sup>; Meyer und Kuster (2008)<sup>235</sup>; Giner und Pardo (2015)<sup>236</sup>; Siggelkow und Zülch (2013)<sup>237</sup>; Albersmann et al. (2020)<sup>238</sup>; Glaum et al (2018)<sup>239</sup> und Storå (2013)<sup>240</sup>. Ausgehend von deren Erkenntnissen werden folgende Hypothesen formuliert:

---

<sup>233</sup> Vgl. Trueman; Titman 1988, S. 128.

<sup>234</sup> Vgl. Jahmani; Dowling; Torres 2010.

<sup>235</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008.

<sup>236</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>237</sup> Vgl. Siggelkow; Zülch 2013.

<sup>238</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

<sup>239</sup> Vgl. Glaum; Landsman; Wyrwa 2018.

<sup>240</sup> Vgl. Storå 2013.

<b>H1</b>	a)	Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen der Höhe der außerordentlich positiven Gewinnveränderung und der Impairmententscheidung
	b)	Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen der Höhe der außerordentlich positiven Gewinnveränderung und der Höhe des Impairmentbetrages

Die Big Bath-Strategie besteht darin, dass hohe außerplanmäßige Abschreibungen auf ohnehin schlechte Ergebnisse vorgenommen werden, da weitere Verluste von Marktteilnehmern unterproportional bewertet werden.<sup>241</sup> Die Motivation für das Management liegt darin, dass hohe außerplanmäßige Abschreibungen als Sondereinfluss dargestellt werden können. In den Folgeperioden besteht dann kein Abschreibungsbedarf mehr und es können höhere Ergebnisse ausgewiesen werden. Bereits frühere Studien konnten Evidenz für Big Bath-Strategien finden: Siehe z.B. Jordan et al. (2007)<sup>242</sup>; Riedl (2004)<sup>243</sup>; Sellhorn (2018)<sup>244</sup>; Stenheim und Madsen (2016)<sup>245</sup>; Bayer (2019)<sup>246</sup>; Giner und Pardo (2015)<sup>247</sup>; Gonçalves et al. (2019)<sup>248</sup>; Albersmann et al. (2020)<sup>249</sup>; Abuaddous et al. (2014)<sup>250</sup>; Storå (2013)<sup>251</sup> und Stumpel (2012)<sup>252</sup>. Es werden folgende Hypothesen formuliert:

<b>H2</b>	a)	Es besteht ein negativer Zusammenhang zwischen der Höhe der außerordentlich negativen Gewinnveränderung und der Impairmententscheidung
	b)	Es besteht ein negativer Zusammenhang zwischen der Höhe der außerordentlich negativen Gewinnveränderung und der Höhe des Impairmentbetrages

Empirische Studien haben gezeigt, dass in den Jahren eines Managementwechsels besonders häufig Goodwill-Impairments vorgenommen werden. Siehe hierzu: Beatty und Weber (2006)<sup>253</sup>; Masters-Stout et al. (2008)<sup>254</sup>; Sellhorn (2018)<sup>255</sup>; Francis et al. (1996)<sup>256</sup>; Zang

<sup>241</sup> Vgl. Stahl; Appelkvist 2014, S. 9.

<sup>242</sup> Vgl. Jordan; Clark; Vann 2007.

<sup>243</sup> Vgl. Riedl 2004.

<sup>244</sup> Vgl. Sellhorn 2018.

<sup>245</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

<sup>246</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>247</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>248</sup> Vgl. Gonçalves; Ferreira; Rebelo 2019.

<sup>249</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

<sup>250</sup> Vgl. Abuaddous; Hanefah; Laili 2014.

<sup>251</sup> Vgl. Storå 2013.

<sup>252</sup> Vgl. Stumpel 2012.

<sup>253</sup> Vgl. Beatty; Weber 2006.

<sup>254</sup> Vgl. Masters-Stout; Costigan; Lovata 2008.

<sup>255</sup> Vgl. Sellhorn 2018.

<sup>256</sup> Vgl. Francis; Hanna; Vincent 1996.

(2008)<sup>257</sup>; Bayer (2019)<sup>258</sup>; Korošec et al. (2016)<sup>259</sup>; Malijebtou Hassine und Jilani (2017)<sup>260</sup>; Hamberg et al. (2010)<sup>261</sup>; Kabir und Rahman (2016)<sup>262</sup> und Stumpel (2012)<sup>263</sup>. Die Literatur beschreibt diesen Effekt damit, dass zum einen ein scheidender Manager tendenziell versuchen könnte, weniger Impairments vorzunehmen, um bessere Ergebnisse ausweisen zu können und zum anderen ein neuer Manager im ersten Jahr hohe Abschreibungen vornehmen könnte, um diese dem Vorgänger anzulasten, damit in den Folgejahren bessere Ergebnisse ausgewiesen werden können.<sup>264</sup> In den meisten der vorliegenden Studien wurde lediglich der Wechsel des CEOs überprüft. In der vorliegenden Arbeit wird sowohl der CEO- als auch der CFO-Wechsel kontrolliert, weshalb folgende Hypothesen aufgestellt werden:

<b>H3</b>	a)	Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen dem Wechsel eines CEOs und der Impairmententscheidung
	b)	Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen dem Wechsel eines CEOs und der Höhe des Impairmentbetrages

<b>H4</b>	a)	Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen dem Wechsel eines CFOs und der Impairmententscheidung
	b)	Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen dem Wechsel eines CFOs und der Höhe des Impairmentbetrages

Unternehmen unterliegen bei der Aufnahme von Krediten in aller Regel sogenannten Debt Covenants. Dabei handelt es sich um zusätzliche Vertragsklauseln, bei deren Verletzung Unternehmen z.B. höhere Zinsen zu bezahlen haben, um das erhöhte Risiko abzudecken. In vielen Fällen unterliegt der Verschuldungsgrad (Leverage) eines Unternehmens einer solchen Vereinbarung.<sup>265</sup> Dementsprechend könnten Unternehmen mit hohem Verschuldungsgrad versucht sein, weniger Goodwill-Impairments vorzunehmen, um solche Debt Covenants nicht zu verletzen. Die Prüfung des Verschuldungsgrades als Messgröße für den Einfluss von Debt Covenants auf Goodwill-Impairments hat sich in den vorliegenden Studien als valide Kennzahl etabliert. Die Ergebnisse sind jedoch sehr unterschiedlich. Einige Studien fanden einen positiven Zusammenhang zwischen dem Verschuldungsgrad und dem Impairmentbetrag/der Impairmenthöhe: Siehe z.B. Beatty und Weber (2006)<sup>266</sup>

<sup>257</sup> Vgl. Zang 2008.

<sup>258</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>259</sup> Vgl. Korošec; Jerman; Tominc 2016.

<sup>260</sup> Vgl. Malijebtou Hassine; Jilani 2017.

<sup>261</sup> Vgl. Hamberg; Paananen; Novak 2010.

<sup>262</sup> Vgl. Kabir; Rahman 2016.

<sup>263</sup> Vgl. Stumpel 2012.

<sup>264</sup> Vgl. Ronen; Yaari 2008, S. 93.

<sup>265</sup> Vgl. Helms 2021.

<sup>266</sup> Vgl. Beatty; Weber 2006.

oder Ramanna und Watts (2009)<sup>267</sup>. Andere Studien wiederum fanden einen signifikant positiven Zusammenhang zwischen dem Verschuldungsgrad und dem Impairmentbetrag/der Impairmenthöhe: Siehe z.B. Albersmann et al. (2020)<sup>268</sup> oder Korošec et al. (2016)<sup>269</sup>. Albersmann et al. erklären, dass Gläubiger wie z.B. Banken eine wichtige Rolle bei der Überwachung des Managements haben und deshalb ein höherer Verschuldungsgrad zu einer höheren Überwachung führt. Aufgrund der unterschiedlichen Argumentationen werden im Rahmen dieser Arbeit, analog zu Giner und Pardo (2015)<sup>270</sup> und AbuGhazaleh et al. (2011)<sup>271</sup>, folgende ungerichtete Hypothesen aufgestellt:

<b>H5</b>	<i>a)</i>	Es besteht ein Zusammenhang zwischen dem Verschuldungsgrad eines Unternehmens und der Impairmententscheidung
	<i>b)</i>	Es besteht ein Zusammenhang zwischen dem Verschuldungsgrad eines Unternehmens und der Höhe des Impairmentbetrages

El Diri (2018) erklärt, dass die Aktionärsstruktur Einfluss auf Earnings Management-Verhalten hat. Sie argumentiert, dass große institutionelle Investoren erfahrener sind und über mehr Informationen verfügen und deshalb Earnings Management-Verhalten besser nachvollziehen können.<sup>272</sup> Glaum et al. (2018) untersuchten diesen Effekt in einer globalen Studie. Sie konnten zeigen, dass die Überwachung von großen institutionellen Investoren und somit der Anteil des Freefloats Einfluss auf Earnings Management-Verhalten hat. Auf Basis dieser Erkenntnisse werden folgende Hypothesen aufgestellt:

<b>H6</b>	<i>a)</i>	Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen der Höhe der sich im Freefloat befindlichen Aktien und der Impairmententscheidung
	<i>b)</i>	Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen der Höhe der sich im Freefloat befindlichen Aktien und der Höhe des Impairmentbetrages

<sup>267</sup> Vgl. Ramanna; Watts 2009.

<sup>268</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

<sup>269</sup> Vgl. Korošec; Jerman; Tominc 2016.

<sup>270</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>271</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011.

<sup>272</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 73.

## **5.2 Forschungsdesign**

### **5.2.1 Aufbau der Untersuchung**

Im Kapitel 5.1 wurden auf Basis relevanter Literatur und der aktuellen Studienlage sechs Hypothesen entwickelt, die auf zwei Ausprägungen (Impairmententscheidung und Impairmenthöhe) überprüft werden. In den folgenden Kapiteln werden das Datensample und die statistischen Modelle vorgestellt, mit denen die Hypothesen untersucht werden. Im Kapitel 5.2.3 werden die für die Untersuchung herangezogenen Variablen begründet und dargestellt. Im Kapitel 5.3.1 werden die deskriptiven Resultate des Datensatzes gezeigt und im Kapitel 5.3.2 die Ergebnisse der statistischen Modelle vorgestellt. In den darauffolgenden Kapiteln werden weiterführende Untersuchungen durchgeführt und die Ergebnisse auf deren Robustheit geprüft. Abgeschlossen wird das Kapitel mit der Diskussion und der Interpretation der Ergebnisse.

### **5.2.2 Erhebung und Aufbereitung der Daten**

Die Überprüfung der unter Kapitel 5.1 vorgestellten Hypothesen erfolgt mithilfe eines Datensatzes börsennotierter österreichischer Unternehmen im Zeitraum von 2015 – 2019. Österreichische Unternehmen wurden deshalb gewählt, weil nach Kenntnisstand des Autors nur eine relevante Studie zu Earnings Management-Verhalten österreichischer Unternehmen in der Goodwill-Bilanzierung durchgeführt wurde (siehe Iatridis und Senftlechner (2014) mit dem Titel „An Empirical Investigation of Goodwill in Austria: Evidence on Management Change and Cost of Capital“<sup>273</sup>). Iatridis und Senftlechner überprüften, ob im Zeitraum von 2006 – 2011 bei österreichischen Unternehmen bei einem Wechsel des CEOs Big Bath Accounting betrieben wurde. Sie kamen zu dem Ergebnis, dass dies nicht der Fall war. Um fundierte Aussagen über Earnings Management-Verhalten bei österreichischen Unternehmen treffen zu können, sind weitere Untersuchungen notwendig, weshalb die vorliegende Arbeit den wissenschaftlichen Diskurs ergänzt. Ein weiterer Grund für die Wahl österreichischer Unternehmen liegt in dem hohen Anteil an Ankeraktionären. Friesenbichler legt dar, dass die Streubesitzquote bei österreichischen Unternehmen im internationalen Vergleich deutlich unterdurchschnittlich ist.<sup>274</sup> Damit eignet sich die Unternehmensauswahl insbesondere für die Hypothese 6 – Einfluss des Freefloats auf die Impairmententscheidungen/die Impairmenthöhe. Der Zeitraum wurde von 2015 – 2019 gewählt, um Kriseneffekte

---

<sup>273</sup> Vgl. Iatridis; Senftlechner 2014.

<sup>274</sup> Vgl. Friesenbichler 2005, S. 5.

(Finanzkrise 2008, COVID-19 Krise 2020) zu vermeiden und dadurch ein aussagekräftigeres Ergebnis für Earnings Management-Verhalten zu erhalten, die weitestgehend nicht durch wirtschaftliche und ökonomische Veränderungen beeinflusst sind. Mit einem Zeitraum von fünf Jahren wurde ein vergleichsweise langer Zeitraum gewählt. Albersmann et al. erklären, dass bei einigen durchgeführten Studien der kurze Zeitraum problematisch war, und deshalb keine aussagekräftigen Ergebnisse erzielt wurden.<sup>275</sup> Als Datenbasis wurden aus der Osiris Datenbank des Bureau van Dijk alle verfügbaren Unternehmensdaten für börsennotierte österreichische Unternehmen für den relevanten Zeitraum heruntergeladen. Dieser Datensatz umfasste 68 Unternehmen und 340 Unternehmensjahre. Analog zu den meisten vorliegenden Studien (siehe z.B. Stumpel (2012)<sup>276</sup>) wurden die Finanzunternehmen aus dem Datensatz entfernt. Im nächsten Schritt wurden alle 16 Unternehmen entfernt, die keinen Goodwill in ihrer Bilanz zu verzeichnen hatten. Für die Do & Co AG fehlte der operative Cashflow für das Geschäftsjahr 2018, weshalb dieser manuell aus dem relevanten Geschäftsbericht ergänzt wurde. Das vorläufige Ergebnis umfasste 34 Unternehmen und 170 Unternehmensjahre. Die folgende tabellarische Ansicht erläutert den Bereinigungsvorgang:

<b>Beschreibung der vorgenommenen Schritte</b>		<b>Unternehmensanzahl</b>	<b>Unternehmensjahre</b>
1.	<b>Über die Osiris-Datenbank verfügbare österreichische Unternehmen im Zeitraum von 2015 - 2019</b>	<b>68</b>	<b>340</b>
2.	- Finanzunternehmen	-11	-55
3.	- Unternehmen ohne Goodwill	-16	-80
4.	- Unternehmen mit unvollständigen Daten	-7	-35
5.	(Ergänzung des fehlenden operativen Cashflows für die Do & Co AG für das Jahr 2018 aus dem relevanten Geschäftsbericht)		
	<b>Vorläufiges Ergebnis</b>	<b>34</b>	<b>170</b>

Die ersten Untersuchungen zu diesem Datensatz zeigten, dass die Unternehmens Invest AG in dem Untersuchungszeitraum extreme Änderungen in ihrer Bilanz zu verzeichnen hatte. So stieg der Goodwill in TEUR von 329 im Jahr 2018 auf 128.581 im Jahr 2019. Das entspricht einem Anstieg um 38.982%. Auch die anderen Bilanzpositionen änderten sich durch Unternehmenskäufe und Umstrukturierungen in ähnlichem Ausmaß. Die weiteren Untersuchungen zeigten, dass diese extremen Änderungen in der Bilanz zu einer Verzer-

<sup>275</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

<sup>276</sup> Vgl. Stumpel 2012.

rung der gesamten Ergebnisse führten, weshalb das Unternehmen aus der Stichprobe entfernt wurde, um ein aussagekräftigeres Ergebnis erreichen zu können. Das finale Ergebnis umfasste somit 33 Unternehmen mit 165 Unternehmensjahren:

<b>Beschreibung der vorgenommenen Schritte</b>		<b>Unternehmensanzahl</b>	<b>Unternehmensjahre</b>
1.	<b>Über die Osiris-Datenbank verfügbare österreichische Unternehmen im Zeitraum von 2015 - 2019</b>	<b>68</b>	<b>340</b>
2.	- Finanzunternehmen	-11	-55
3.	- Unternehmen ohne Goodwill	-16	-80
4.	- Unternehmen mit unvollständigen Daten	-7	-35
5.	(Ergänzung des fehlenden operativen Cashflows für die Do & Co AG für das Jahr 2018 aus dem relevanten Geschäftsbericht)		
	<b>Vorläufiges Ergebnis</b>	<b>34</b>	<b>170</b>
6.	- Unternehmensjahre der Unternehmens Invest AG	-1	-5
	<b>Datensample</b>	<b>33</b>	<b>165</b>

Für den bereinigten Datensatz wurden zur Berechnung der für die statistischen Modelle erforderlichen Variablen folgende Daten aus der Osiris-Datenbank geladen: Goodwillhöhe, Bilanzsumme, Verbindlichkeiten, Eigenkapital, Umsätze, Earnings before Interest and Taxes (EBIT), Operativer Cashflow und die Marktkapitalisierung. Überprüft wurden die Daten stichprobenartig anhand der Unternehmen OMV AG, Voestalpine AG, Strabag SE und Do & Co AG. Ergänzt wurde der Datensatz um die Impairmenthöhe, den Freefloat und den Namen des CEOs sowie des CFOs. Diese Daten wurden per Hand aus allen erforderlichen Geschäftsberichten extrahiert.

### 5.2.3 Auswahl der statistischen Modelle

Die Hypothesentests werden mithilfe multipler Regressionsanalysen durchgeführt. Um sowohl den Einfluss auf die Impairmenthöhe, als auch auf die Impairmententscheidung prüfen zu können, ist es erforderlich, zwei Regressionsmodelle aufzustellen. Die Impairmenthöhe stellt eine stetige Variable dar, wohingegen die Impairmententscheidung eine dichotome (Impairmententscheidung: Ja/Nein) Variable ist. Bei der Auswahl der geeigneten ökonomischen Modelle orientiert sich die vorliegende Arbeit an den relevanten Studien zu diesem Forschungsthema. AbuGhazaleh et al. (2011)<sup>277</sup>, Giner und Pardo (2015)<sup>278</sup>, Iatridis

<sup>277</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011.

<sup>278</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.



und Senftlechner (2014)<sup>279</sup> und Stumpel (2012)<sup>280</sup> schlagen zur Analyse der Einflüsse auf die Impairmenthöhe als stetige Variable die Berechnung mithilfe einer Ordinary Least Squares-Regression (OLS-Regression) vor. Auer und Rottmann belegen, dass die OLS-Regression das „bestmögliche“ Schätzverfahren für ein lineares Regressionsmodell ist, weshalb auch im Rahmen dieser Arbeit das OLS-Regressionsmodell angewendet wird. Als maßgebliches Testmerkmal wird der p-Wert herangezogen. Er gibt die geringste Irrtumswahrscheinlichkeit wieder, bei der die Nullhypothese abgelehnt werden kann.<sup>281</sup> Im Rahmen dieser Arbeit wird der p-Wert auf dem 5%-Signifikanzniveau geprüft. Signifikanzen auf dem 10%-Niveau werden als Tendenzen interpretiert. Als weiteres angepasstes Bestimmtheitsmaß wird der korrigierte R-Quadratwert (adjusted R<sup>2</sup>) herangezogen, um den Gesamtfitt des Modells zu messen. Dieser wird gegenüber dem einfachen R<sup>2</sup> empfohlen, da er hinsichtlich seiner Abhängigkeit von der Anzahl der X-Variablen korrigiert wurde.<sup>282</sup> Für die Analyse der Einflüsse auf den Impairmentbetrag als dichotome Variable schlagen Jordan et al. (2007)<sup>283</sup>, Stenheim und Madsen (2016)<sup>284</sup>, Giner und Pardo (2015)<sup>285</sup>, Albersmann et al. (2020)<sup>286</sup>, Korošec et al. (2016)<sup>287</sup>, Malijebtou Hassine und Jilani (2017)<sup>288</sup>, Kabir und Rahman (2016)<sup>289</sup>, Glaum et al. (2018)<sup>290</sup> und Storå (2013)<sup>291</sup> die Verwendung einer logistischen Regression vor. Eine logistische Regression eignet sich dann, wenn die abhängige Variable zwei Ausprägungen hat, also wenn die Y-Variable binär kodiert ist.<sup>292</sup> Da die logistische Regression kein Äquivalent zum Bestimmtheitsmaß R<sup>2</sup> in der OLS-Regression aufweist, wird auf das Pseudo R<sup>2</sup> von McFadden zurückgegriffen um den Gesamtfitt für das Modell zu messen.<sup>293</sup>

#### 5.2.4 Auswahl und Definitionen der zu untersuchenden Variablen

Um die Hypothesen überprüfen zu können, werden für die Regressionsmodelle Variablen und sogenannte Proxy-Variablen (Stellvertreter-Variablen) gebildet. In dem vorliegenden

---

<sup>279</sup> Vgl. Iatridis; Senftlechner 2014.

<sup>280</sup> Vgl. Stumpel 2012.

<sup>281</sup> Vgl. Auer; Rottmann 2020, S. 435, 464.

<sup>282</sup> Vgl. Urban; Mayerl 2018, S. 90–91.

<sup>283</sup> Vgl. Jordan; Clark; Vann 2007.

<sup>284</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

<sup>285</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>286</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

<sup>287</sup> Vgl. Korošec; Jerman; Tominc 2016.

<sup>288</sup> Vgl. Malijebtou Hassine; Jilani 2017.

<sup>289</sup> Vgl. Kabir; Rahman 2016.

<sup>290</sup> Vgl. Glaum; Landsman; Wyrwa 2018.

<sup>291</sup> Vgl. Storå 2013.

<sup>292</sup> Vgl. Urban; Mayerl 2018, S. 387.

<sup>293</sup> Vgl. ILMES 2021.

Kapitel werden im ersten Schritt die gebildeten Regressionsmodelle vorgestellt und im zweiten Schritt die einzelnen Variablen erklärt und begründet. Eine kompakte Übersicht zu den Variablen schließt dieses Kapitel ab.

Wie im Kapitel 5.2.3 erklärt, ist es notwendig für die Hypothesentests zwei Regressionsmodelle zu bilden, da sich diese in der abhängigen Variable (Impairmenthöhe und Impairmententscheidung) unterscheiden. Die Regressionsgleichungen lauten wie folgt:

$$\begin{aligned} IMP\_AM = & \beta_0 + \beta_1 SMOOTH + \beta_2 BATH + \beta_3 CEO\_CHANGE + \beta_4 CFO\_CHANGE \\ & + \beta_5 LEV + \beta_6 FREEFLOAT + \beta_7 MTB + \beta_8 SALES + \beta_9 OCF + \beta_{10} ROA \\ & + \beta_{11} UNEMPL\_AUT + \beta_{12} GDP \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} IMP\_DE = & \beta_0 + \beta_1 SMOOTH + \beta_2 BATH + \beta_3 CEO\_CHANGE + \beta_4 CFO\_CHANGE \\ & + \beta_5 LEV + \beta_6 FREEFLOAT + \beta_7 MTB + \beta_8 SALES + \beta_9 OCF + \beta_{10} ROA \\ & + \beta_{11} UNEMPL\_AUT + \beta_{12} GDP \end{aligned}$$

Die Regressionsgleichungen bestehen aus einer abhängigen und zwölf unabhängigen Variablen. Die unabhängigen Variablen teilen sich auf in Variablen zur Messung von Earnings Management, einer Variable aus dem Bereich des Monitorings und sechs Kontrollvariablen, um auf wirtschaftliche und ökonomische Einflüsse zu kontrollieren. Im Folgenden werden die einzelnen Variablen und deren Definitionen vorgestellt.

Die abhängige Variable *IMP\_DE* wird definiert als dichotome Variable zur Impairmententscheidung. Sie nimmt 1 an, wenn ein Impairment im entsprechenden Unternehmensjahr vorgenommen wurde und sie nimmt 0 an, wenn kein Impairment passiert ist. Diese Definition ist übereinstimmend mit allen relevanten Studien aus diesem Bereich (siehe z.B. Glaum et al. (2018)<sup>294</sup>, Steinheim und Madsen (2016)<sup>295</sup> oder Beatty und Weber (2006)<sup>296</sup>). Die zweite abhängige Variable *IMP\_AM* misst die Impairmenthöhe, wobei nicht auf die absolute Impairmenthöhe abgezielt wird, sondern die Impairmenthöhe von t-0 ins Verhältnis zu den Total Assets in t-1 gesetzt wird. Diese Definition erfolgt in Anlehnung an z.B. AbuGhazaleh et al. (2011)<sup>297</sup>, Beatty und Weber (2006)<sup>298</sup> oder Kabir und Rahman (2016)<sup>299</sup>.

---

<sup>294</sup> Vgl. Glaum; Landsman; Wyrwa 2018.

<sup>295</sup> Vgl. Steinheim; Madsen 2016.

<sup>296</sup> Vgl. Beatty; Weber 2006.

<sup>297</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011.

<sup>298</sup> Vgl. Beatty; Weber 2006.

<sup>299</sup> Vgl. Kabir; Rahman 2016.

*SMOOTH* bildet die erste Variable der Earnings Management-Regressoren. Sie bildet die Proxy-Variable für die Überprüfung auf Income Smoothing. Wenn das Pre-Impairment Einkommen (im Rahmen dieser Arbeit wird das EBIT als Gewinngröße herangezogen) positiv und größer als das Vorjahreseinkommen ist, dann wird der Betrag in Relation zu den Total Assets in t-1 gesetzt. In allen anderen Fällen nimmt die Variable den Wert 0 an. Damit folgt die Definition den Autoren Giner und Pardo (2015)<sup>300</sup>, Hassine und Jilani (2017)<sup>301</sup>, Korošec et al. (2016)<sup>302</sup>, Riedl (2004)<sup>303</sup> und Storå (2014)<sup>304</sup>. Andere Autoren, wie z.B. Glaum et al. (2018)<sup>305</sup>, nehmen eine strengere Smoothing Definition vor. Sie setzen nur dann einen Wert über 0 an, wenn das Pre-Impairment Einkommen über dem Median aller positiven Änderungen liegt. Es wird ein positives Vorzeichen für die Variable erwartet. *BATH* bildet die Proxy-Variable für Big Bath-Strategien. Sie misst die negative Gewinnveränderung im Pre-Impairment Einkommen und wird wie folgt berechnet: Wenn das Pre-Impairment Einkommen negativ oder kleiner als das Vorjahreseinkommen ist, dann nimmt sie den Wert 1 an; in allen anderen Fällen 0. Damit wird die Definition analog zu Giner und Pardo (2015)<sup>306</sup> formuliert. Sie unterstellt, dass wenn ohnehin ein schlechtes Ergebnis vorliegt, Manager versucht sind, höhere Impairments vorzunehmen, da weitere Verluste unterproportional von den Marktteilnehmern bewertet werden. Es wird ein negatives Vorzeichen für die Variable erwartet. Die Variablen *CEO\_CHANGE* und *CFO\_CHANGE* bilden den in der Theorie beschriebenen besonderen Anreiz ab, dass bei einem Wechsel des CEOs oder CFOs Big Bath-Strategien genutzt werden, um die Verluste dem Vorgänger anzulasten und um die Gewinne in den Folgejahren zu steigern. Bei einem Wechsel des CEOs oder CFOs von t im Vergleich zu t-1 nimmt die Variable den Wert 1 an. In den Jahren, in denen kein Wechsel passiert ist, wird die Variable mit 0 definiert. Diese Definition erfolgt analog z.B. zu AbuGhazaleh (2011)<sup>307</sup>, Sellhorn (2004)<sup>308</sup> oder Albersmann et al. (2020)<sup>309</sup>. Es wird für beide Variablen ein positives Vorzeichen erwartet. Die Variable *LEV* wird als Proxy-Variable für Debt Contracting herangezogen. Sie misst den Verschuldungsgrad und ist definiert als Fremdkapital/Eigenkapital. Wie unter Kapitel 5.1 beschrieben, zeigen die vorliegenden Studien signifikante Ergebnisse für positive und negative Vorzeichen. Aufgrund der Uneindeu-

---

<sup>300</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>301</sup> Vgl. Malijebtou Hassine; Jilani 2017.

<sup>302</sup> Vgl. Korošec; Jerman; Tominc 2016.

<sup>303</sup> Vgl. Riedl 2004.

<sup>304</sup> Vgl. Storå 2013.

<sup>305</sup> Vgl. Glaum; Landsman; Wyrwa 2018.

<sup>306</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>307</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011.

<sup>308</sup> Vgl. Sellhorn 2018.

<sup>309</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

tigkeit der Ergebnisse und der konkurrierenden Erklärungsversuche, wird für die vorliegende Arbeit kein Vorzeichen vorhergesagt. Damit wird dem Ansatz von Giner und Pardo (2015)<sup>310</sup> und AbuGhazaleh et al. (2011)<sup>311</sup> gefolgt.

Im Kapitel 5.1 „Entwicklung der Hypothesen“ wurde erläutert, dass der Anteil der Ankeraktionäre und somit auch der Anteil des Freefloats Einfluss auf Earnings Management-Verhalten haben, da große institutionelle Aktionäre eine Kontrollfunktion wahrnehmen.<sup>312</sup> Die Variable *FREEFLOAT* misst den Anteil der sich im Streubesitz befindlichen Aktien eines Unternehmens. Die Definition erfolgt analog zu Glaum et al. (2018)<sup>313</sup>. Es wird ein positives Vorzeichen erwartet.

Die Ergebnisse müssen auf den Einfluss von wirtschaftlichen und ökonomischen Faktoren überprüft werden, weshalb sogenannte Kontrollvariablen in die Regressionsmodelle Eingang finden. Es werden sowohl unternehmensbezogene, als auch ökonomische Faktoren berücksichtigt, um eine möglichst hohe Aussagekraft der Ergebnisse zu erreichen. *MTB* misst die Pre-Impairment Market-to-Book-Ratio. Die Literatur geht davon aus, dass eine MtB-Ratio unter 1 einen Impairmentbedarf anzeigt, da in diesem Fall der Buchwert des Eigenkapitals + Impairmentbetrag die Marktkapitalisierung übersteigt. Die Definition erfolgt analog z.B. zu Siggelkow und Zülch (2013)<sup>314</sup>, Storå (2013)<sup>315</sup> oder Stenheim und Madsen (2016)<sup>316</sup>. Es wird ein negatives Vorzeichen erwartet. Weitere Kontrollvariablen auf Unternehmensebene sind *SALES*, *OCF* und *ROA*. Sie messen alle unternehmensspezifische wirtschaftliche Faktoren, die einen Impairmentbedarf anzeigen. Die Definitionen erfolgen analog z.B. zu Riedl (2004)<sup>317</sup>, Stenheim und Madsen (2016)<sup>318</sup> oder Bayer (2019)<sup>319</sup>. Es wird für alle drei Variablen ein negatives Vorzeichen erwartet.

Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene werden mit *UNEMPL\_AUT* und *GDP* in die Regressionsanalysen berücksichtigt. Sie sollen makroökonomische Einflüsse auf einen möglichen Impairmentbedarf berücksichtigen. Die Definitionen erfolgen analog zu Stenheim und Madsen (2016)<sup>320</sup>, Kabir und Rahman (2016)<sup>321</sup>, Riedl (2004)<sup>322</sup> und Stumpel (2012)<sup>323</sup>. Sie

---

<sup>310</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>311</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011.

<sup>312</sup> Vgl. El Diri 2018, S. 73.

<sup>313</sup> Vgl. Glaum; Landsman; Wyrwa 2018.

<sup>314</sup> Vgl. Siggelkow; Zülch 2013.

<sup>315</sup> Vgl. Storå 2013.

<sup>316</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

<sup>317</sup> Vgl. Riedl 2004.

<sup>318</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

<sup>319</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>320</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

<sup>321</sup> Vgl. Kabir; Rahman 2016.

<sup>322</sup> Vgl. Riedl 2004.

<sup>323</sup> Vgl. Stumpel 2012.

messen die Veränderungen von t im Vergleich zu t-1. Es wird jeweils ein positives Vorzeichen erwartet.

Die folgende Tabelle fasst die Variablen und deren Definitionen kompakt zusammen:

	Abhängige Variablen	Beschreibung	Definition	Hypothese	Erwartetes Vorzeichen	Datenquelle	In Anlehnung an
Impairment	IMP_DE	Entscheidung über Impairment (Dichotome Variable)	1 wenn Impairment vorgenommen wurde; 0 wenn kein Impairment vorgenommen wurde			Osiris + Geschäftsberichte	Glaum et al. (2018); Steinheim und Madsen (2016); Beatty und Weber (2006); Bayer (2019); Giner und Pardo (2015); Hassine und Jilani (2017); Hamberg et al. (2011); Kabir und Rahman (2016); Korošec et al. (2016); Siggelkow und Zülch (2013); Stumpel (2012);
	IMP_AM	Höhe des Impairmentbetrags im Vergleich zu den bilanzierten Total Assets in t-1	$\frac{\text{Impairment } t}{\text{Total Assets } t-1}$			Osiris + Geschäftsberichte	Beatty und Weber (2006); AbuGhazaleh et al. (2011); Giner und Pardo (2015); Steinheim und Madsen (2016); Iatridis und Senftlechner (2014); Kabir und Rahman (2016); Sellhorn (2004); Storå (2013); Stumpel (2012); Zang (2008); Bayer (2019);
	Regressoren	Beschreibung	Definition	Hypothese	Erwartetes Vorzeichen	Datenquelle	In Anlehnung an
Earnings Management	SMOOTH	Positive Gewinnveränderung im Pre-Impairment Einkommen	Wenn das Pre-Impairment Einkommen positiv und größer als das Vorjahreseinkommen ist, dann wird der Betrag in Relation zu den Total Assets in t-1 angesetzt; in allen anderen Fällen 0	H1 a und b	+	Osiris + Geschäftsberichte	Giner und Pardo (2015); Hassine und Jilani (2017); Korošec et al. (2016); Riedl (2004); Storå (2014);
	BATH	Negative Gewinnveränderung im Pre-Impairment Einkommen	Wenn das Pre-Impairment Einkommen negativ oder kleiner als das Vorjahreseinkommen ist, dann 1; in allen anderen Fällen 0	H2 a und b	-	Osiris + Geschäftsberichte	Giner und Pardo (2015);
	CEO_CHANGE	Wechsel CEO: Vergleich t und t-1	1, wenn Wechsel erfolgt ist; 0, wenn kein Wechsel erfolgt ist	H3 a und b	+	Geschäftsberichte	AbuGhazaleh (2011); Steinheim und Madsen (2016); Iatridis und Senftlechner (2014); Albersmann et al. (2020); Kabir und Rahman (2016); Korošec et al. (2016); Masters-Stout et al. (2008); Sellhorn (2004); Stumpel (2012); Bayer (2019);
	CFO_CHANGE	Wechsel CFO: Vergleich t und t-1	1, wenn Wechsel erfolgt ist; 0, wenn kein Wechsel erfolgt ist	H4 a und b	+	Geschäftsberichte	Steinheim und Madsen (2016); Bayer (2019); Albersmann et al. (2020);
	LEV	Verschuldungsgrad	$\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}}$	H5 a und b	?	Osiris	AbuGhazaleh et al. (2011); Giner und Pardo (2015); Beatty und Weber (2006); Hassine und Jilani (2017); Hamberg et al. (2011); Iatridis und Senftlechner (2014); Kabir und Rahman (2016); Stumpel (2012); Bayer (2019);

--- Fortsetzung auf der folgenden Seite ---

Monitoring	FREEFLOAT	%-Anteil der sich im Streubesitz befindlichen Aktien	Streubesitzquote	H6 a und b	+	Geschäftsberichte	Glaum et al. (2018);
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	MTB	Pre-Impairment Market-to-Book Ratio; Werte unter 1 zeigen die Notwendigkeit eines Impairments an	$\frac{\text{Marktkapitalisierung}}{\text{Buchwert Eigenkapital} + \text{Impairmentbetrag}}$		-	Osiris	Glaum et al. (2018); Stenheim und Madsen (2016); AbuGhazaleh et al. (2011); Bayer (2019); Albersmann et al. (2020); Korošec et al. (2016); Kabir und Rahman (2016); Sellhorn (2004); Siggelkow und Zülch (2013); Storá (2013); Stumpel (2012);
	SALES	Prozentuale Veränderung in den Umsätzen	$\frac{\text{Umsatz } t - \text{Umsatz } t - 1}{\text{Umsatz } t - 1}$		-	Osiris	Stenheim und Madsen (2016); Hassine und Jilani (2017); Kabir und Rahman (2016); Riedl (2004); Storá (2013); Stumpel (2012); Bayer (2019);
	OCF	Prozentuale Veränderung in den operativen Cashflows	$\frac{\text{OCF } t - \text{OCF } t - 1}{\text{OCF } t - 1}$		-	Osiris	Siggelkow und Zülch (2013); Stenheim und Madsen (2016); AbuGhazaleh et al. (2011); Kabir und Rahman (2016); Riedl (2004); Siggelkow und Zülch (2013); Stumpel (2012); Bayer (2019);
	ROA	Prozentuale Veränderung in den Pre-Impairment Return on Assets	$\frac{\text{EBIT } t + \text{Impairmentbetrag } t}{\text{Total Assets } t} - \frac{\text{EBIT } t - 1 + \text{Impairmentbetrag } t - 1}{\text{Total Assets } t - 1}$		-	Osiris	AbuGhazaleh et al. (2011); Stenheim und Madsen (2016); Hassine und Jilani (2017); Korošec et al. (2016); Sellhorn (2004); Stumpel (2012); Bayer (2019);
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	UNEMPL_AUT	Arbeitslosenquote in Österreich	$\frac{\text{UNEMPL } t - \text{UNEMPL } t - 1}{\text{UNEMPL } t - 1}$		+	WKO Statistik	Stenheim und Madsen (2016);
	GDP	Wirtschaftsleistung in Österreich	$\frac{\text{GDP } t - \text{GDP } t - 1}{\text{GDP } t - 1}$		+	WKO Statistik	Kabir und Rahman (2016); Riedl (2004); Stumpel (2012);

Darstellung 6: Definitionen der abhängigen und unabhängigen Variablen

Quelle: Eigene Darstellung

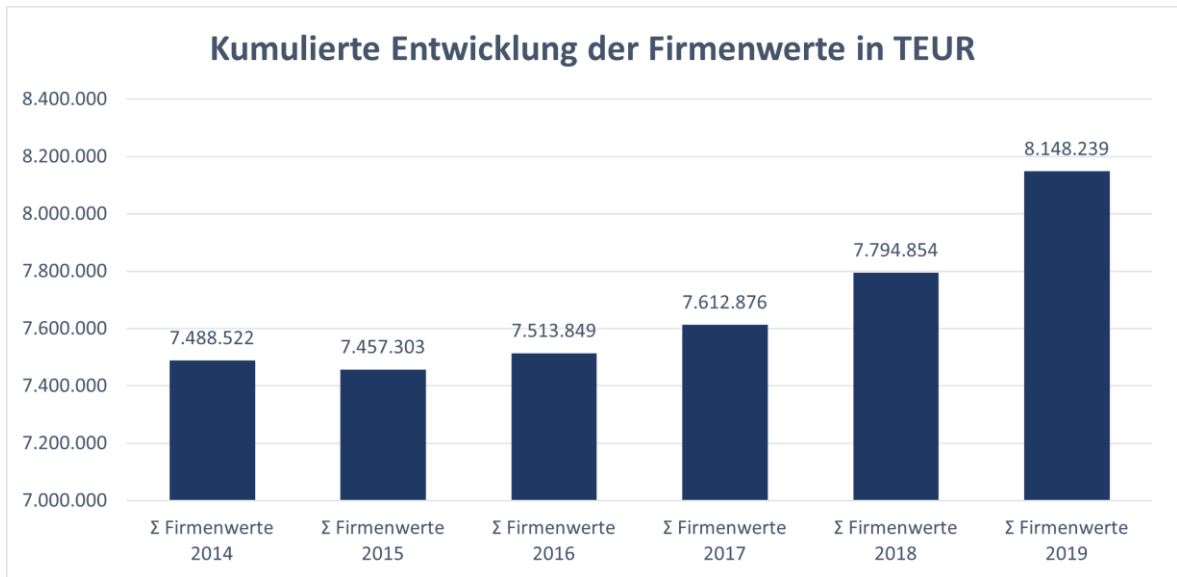
## 5.3 Resultate der empirischen Untersuchung

In den folgenden Unterkapiteln werden auf Basis des beschriebenen Forschungsdesigns die deskriptive Analyse, die Korrelationsanalyse, die Ergebnisse der Regressionsanalysen und die weiterführenden Ergebnisse dargelegt. Abgeschlossen wird das Kapitel mit den Untersuchungen zu der Robustheit der Ergebnisse.

### 5.3.1 Deskriptive Analyse

Unter dem Kapitel 5.2.2 wurde die Ausgangsbasis des Datensatzes und dessen Bereinigung dargelegt. Das Datensample umfasst 33 Unternehmen und 165 Unternehmensjahre österreichischer Unternehmen in den Jahren 2015 bis 2019. In den Datensatz wurden nur Unternehmen inkludiert, die Goodwill-Positionen in ihrer Bilanz haben. Darstellung 7 zeigt die kumulierte Entwicklung der Goodwill-Positionen in den Jahren 2014 bis 2019 dieser 33

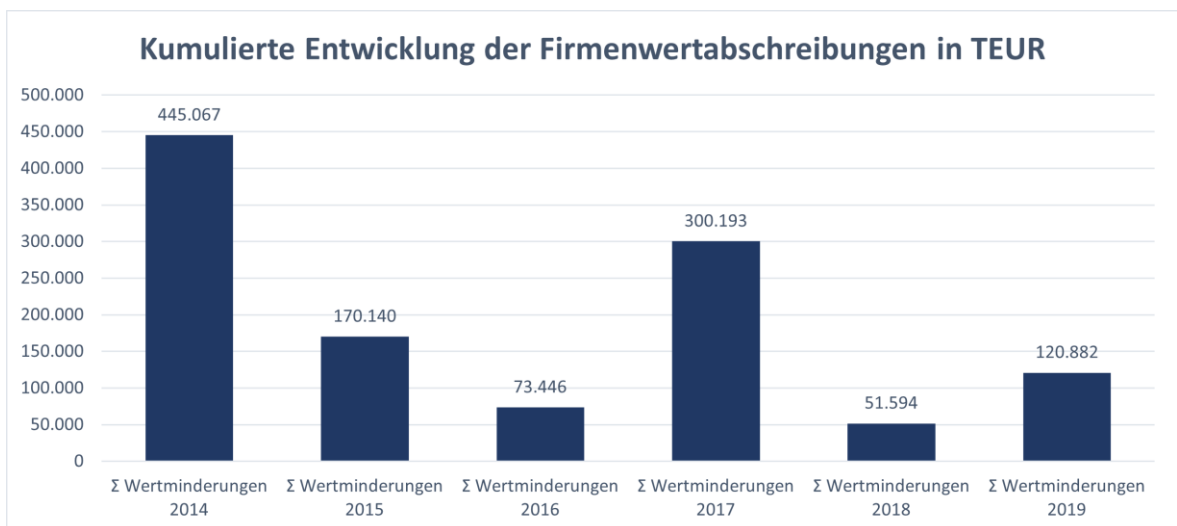
Unternehmen. Von 2014 bis 2019 sind die Goodwill-Positionen um 8,8% angestiegen. Im geometrischen Mittel stiegen die Firmenwerte um 1,7% pro Jahr:



Darstellung 7: Kumulierte Entwicklung der Firmenwerte in Mio. EUR

Quelle: Eigene Darstellung

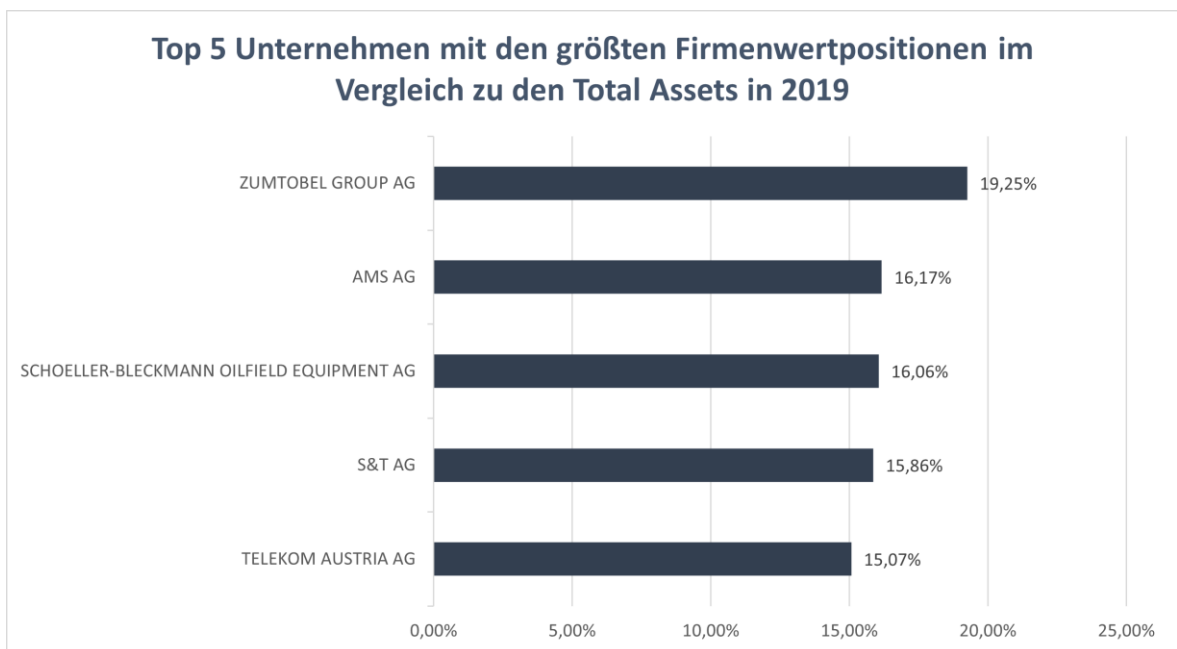
Bei Betrachtung der kumulierten Goodwill-Impairments (Darstellung 8) fällt auf, dass diese sehr volatil sind. Dabei stechen die Jahre 2014 mit TEUR 445.067 und 2017 mit TEUR 300.193 heraus:



Darstellung 8: Kumulierte Goodwill-Impairments von 2014 bis 2019

Quelle: Eigene Darstellung

Goodwill-Positionen müssen immer in Relation zu den Total Assets gesehen werden. Die folgende Grafik gibt einen Überblick über die Top fünf Unternehmen mit den größten Goodwill-Positionen im Vergleich zu den Total Assets im Jahr 2019. Die Liste führt die Zumtobel Group AG mit einem Goodwill-Anteil von fast einem Fünftel ihrer Bilanz an. Die AMS AG, die Schoeller-Bleckmann AG, die S&T AG und die Telekom Austria AG folgen mit etwas mehr als 15%. Über alle Unternehmen hinweg liegt die durchschnittliche Goodwill-Bilanzquote bei 5,7% im Jahr 2019. Diese Prozentsätze zeigen sehr eindrücklich die Relevanz und Bedeutung dieses Themas. Aufgrund der mittlerweile sehr hohen Goodwill-Bestände in den Unternehmensbilanzen wird immer wieder davor gewarnt, dass sich eine sogenannte Goodwill-Blase gebildet hat, die aufgrund zu geringer Impairments zustande gekommen ist. Schürmann legt dar, dass viele Manager über Jahre verabsäumt haben, den Wert zu teuer eingekaufter Unternehmen zu korrigieren, weshalb sich viele Bilanzen mit Goodwill aufgebläht haben, was zu einem „Platzen“ dieser Blase führen könnte<sup>324</sup>:



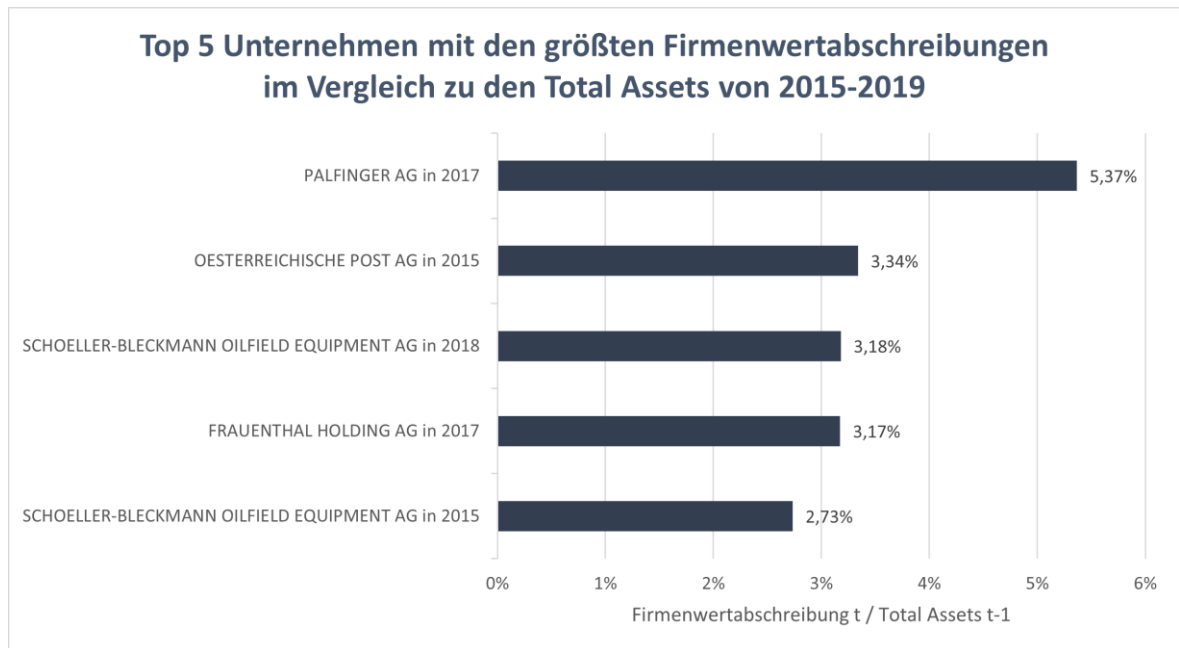
Darstellung 9: Top 5 Unternehmen mit den größten Firmenwertpositionen im Vergleich zu den Total Assets in 2019

Quelle: Eigene Darstellung

<sup>324</sup> Vgl. Schürmann 2020.



Eine weitere Grafik stellt die fünf größten Unternehmensjahre mit den höchsten Goodwill-Impairments im Vergleich zu den jeweiligen Total Assets von 2015 bis 2019 dar:



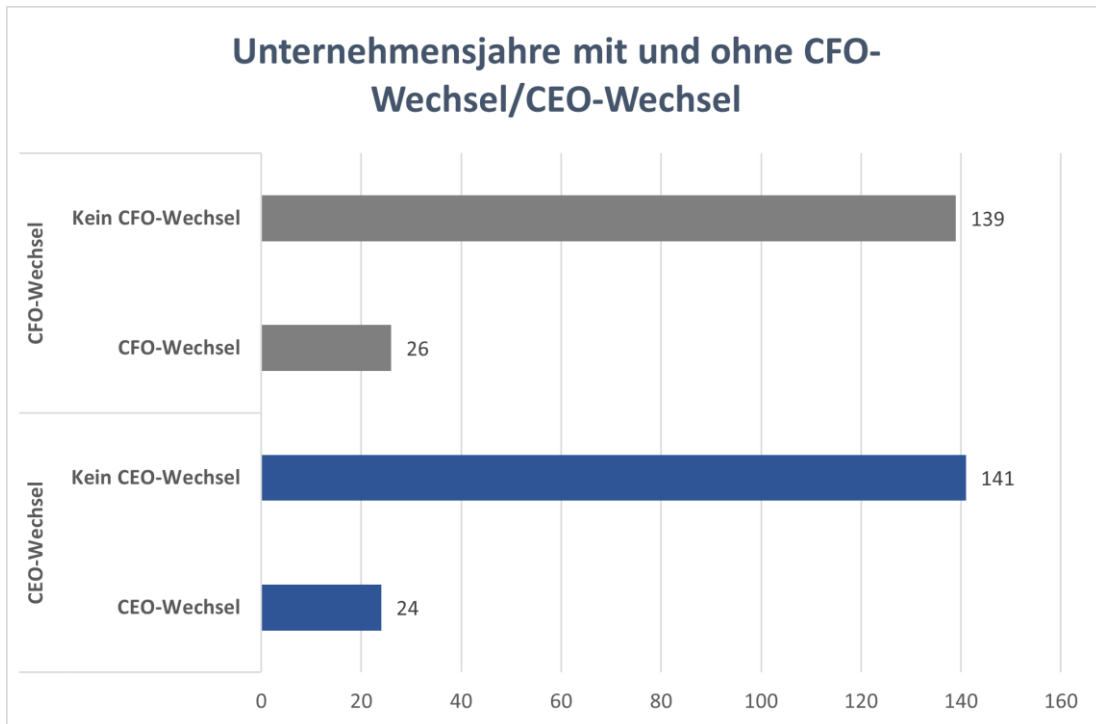
Darstellung 10: Top 5 Unternehmensjahre mit den größten Goodwill-Impairments in Relation zu den Total Assets von 2015 - 2019

Quelle: Eigene Darstellung

Die Palfinger AG hat im Jahr 2017 einen Goodwill-Impairment von 5,37% ihrer Bilanzsumme vorgenommen. Es fällt auf, dass die Schoeller-Bleckmann AG mit den Jahren 2015 und 2018 sogar zweimal in der Liste vertreten ist. Die durchschnittliche Impairmentquote, wenn ein Impairment vorgenommen wird, liegt bei 0,62% der jeweiligen Bilanzsumme.

Eine wichtige Prüfung im Zusammenhang von Big Bath Accounting bei der Goodwill-Bilanzierung stellt der Wechsel eines CEOs oder CFOs dar. Die Theorie geht davon aus, dass bei einem Managementwechsel eine besonders hohe Motivation vorliegt, Big Bath Accounting zu betreiben.<sup>325</sup> Bei Betrachtung der Stichprobe kann festgestellt werden, dass in 26 Unternehmensjahren ein CFO- und in 24 Unternehmensjahren ein CEO-Wechsel vorliegt. Demnach erfolgte kein Wechsel in 139 bzw. 141 der vorliegenden Unternehmensjahre:

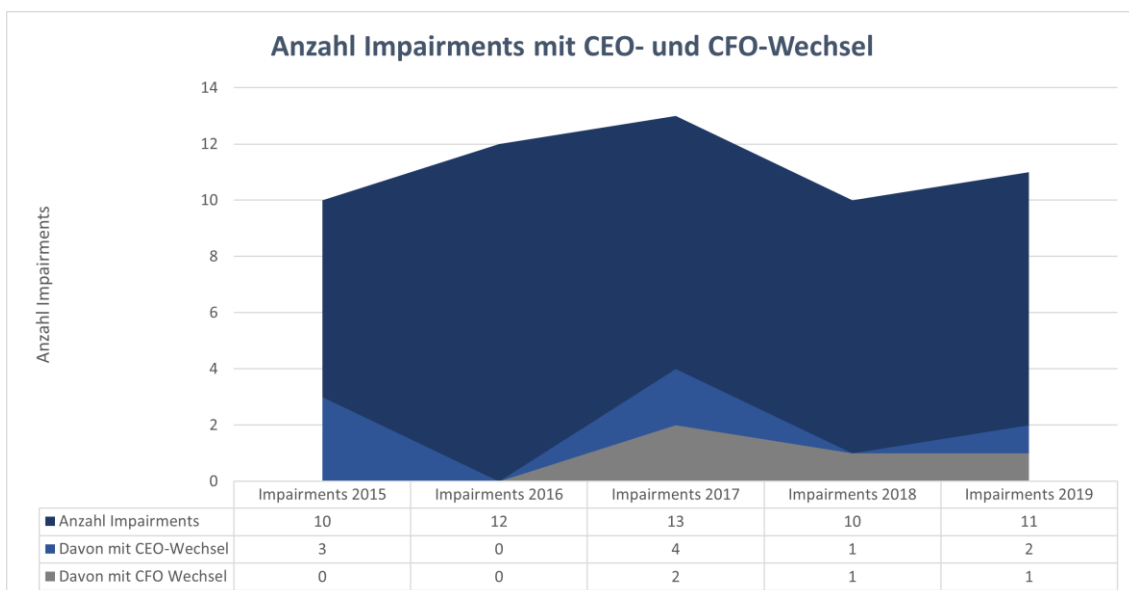
<sup>325</sup> Vgl. Ronen; Yaari 2008, S. 93.



Darstellung 11: Unternehmensjahre mit und ohne CFO- oder CEO Wechsel

Quelle: Eigene Darstellung

Ein Wechsel sowohl des CEOs als auch des CFOs im selben Jahr erfolgte in acht aller Unternehmensjahre. Darstellung 12 gibt einen Überblick über die Anzahl der im jeweiligen Jahr vorgenommenen Impairments und stellt zudem die Anzahl der CEO- und der CFO-Wechsel dazu:

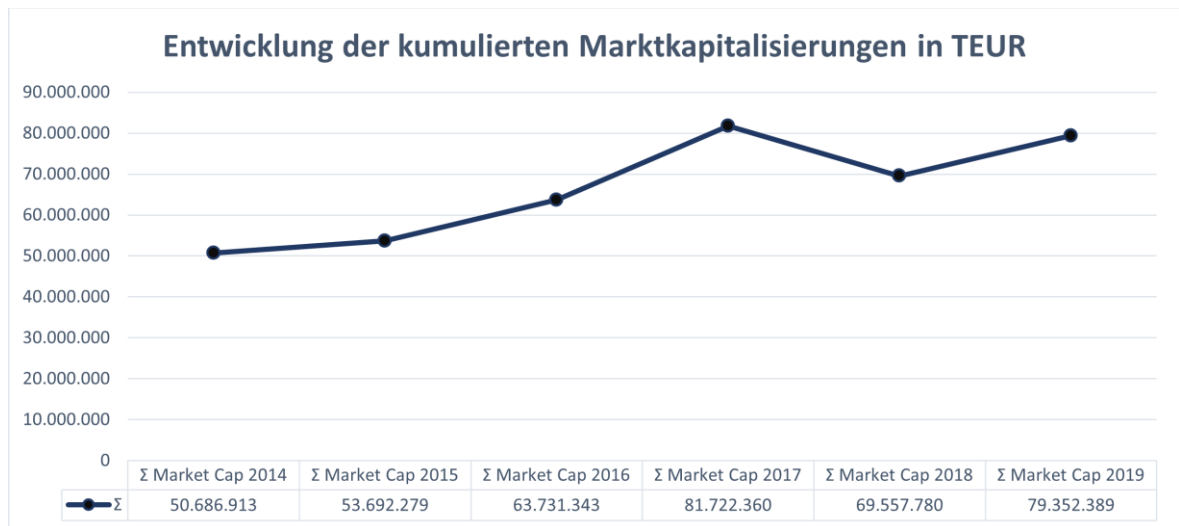


Darstellung 12: Anzahl Impairments mit CEO- und CFO-Wechsel

Quelle: Eigene Darstellung

Rein grafisch lässt sich keine eindeutige Korrelation zwischen der Impairmententscheidung und dem Wechsel eines CEOs oder CFOs feststellen.

Darstellung 13 zeigt die Entwicklung der kumulierten Marktkapitalisierungen der untersuchten Unternehmen im Zeitraum von 2014 bis 2019. Die Börsenwerte haben sich in diesem Zeitraum um 28,77 Mrd. EUR bzw. um 57% erhöht:



Darstellung 13: Entwicklung der kumulierten Marktkapitalisierungen

Quelle: Eigene Darstellung

Die folgende deskriptive Statistik gibt einen Einblick zu den für die Regressionsanalysen verwendeten Variablen. Es werden die Minimum- und Maximalbeträge, die ersten und dritten Quartile, Mediane, Mittelwerte, sowie die Standardabweichungen gezeigt:

Variable	Min.	Q1	Median	Mean	Q3	Max.	SD
<i>IMP_DE</i>	0	0	0		1	1	0,475
<i>IMP_AM</i>	0	0	0	0,002	0	0,054	0,007
<i>SMOOTH</i>	0	0	0,039	0,043	0,079	0,154	0,044
<i>BATH</i>	0	0	0		1	1	0,496
<i>CEO_CHANGE</i>	0	0	0		0	1	0,354
<i>CFO_CHANGE</i>	0	0	0		0	1	0,365
<i>LEV</i>	0,492	0,99	1,478	2,13	2,177	23,876	2,852
<i>FREEFLOAT</i>	0,057	0,199	0,44	0,44	0,63	1	0,237
<i>MTB</i>	0,129	0,803	1,345	1,517	1,958	7,704	0,994
<i>SALES</i>	-0,523	-0,024	0,038	0,052	0,102	0,84	0,167
<i>OCF</i>	-89,773	-0,248	0,035	0,43	0,297	104,955	11,484
<i>ROA</i>	-0,136	-0,015	0,001	-0,002	0,014	0,114	0,036
<i>UNEMPL_AUT</i>	-0,094	-0,066	-0,039	-0,023	0	0,083	0,062
<i>GDP</i>	0,032	0,033	0,033	0,036	0,039	0,043	0,004

Darstellung 14: Deskriptive Statistik der Variablen

Quelle: Eigene Darstellung

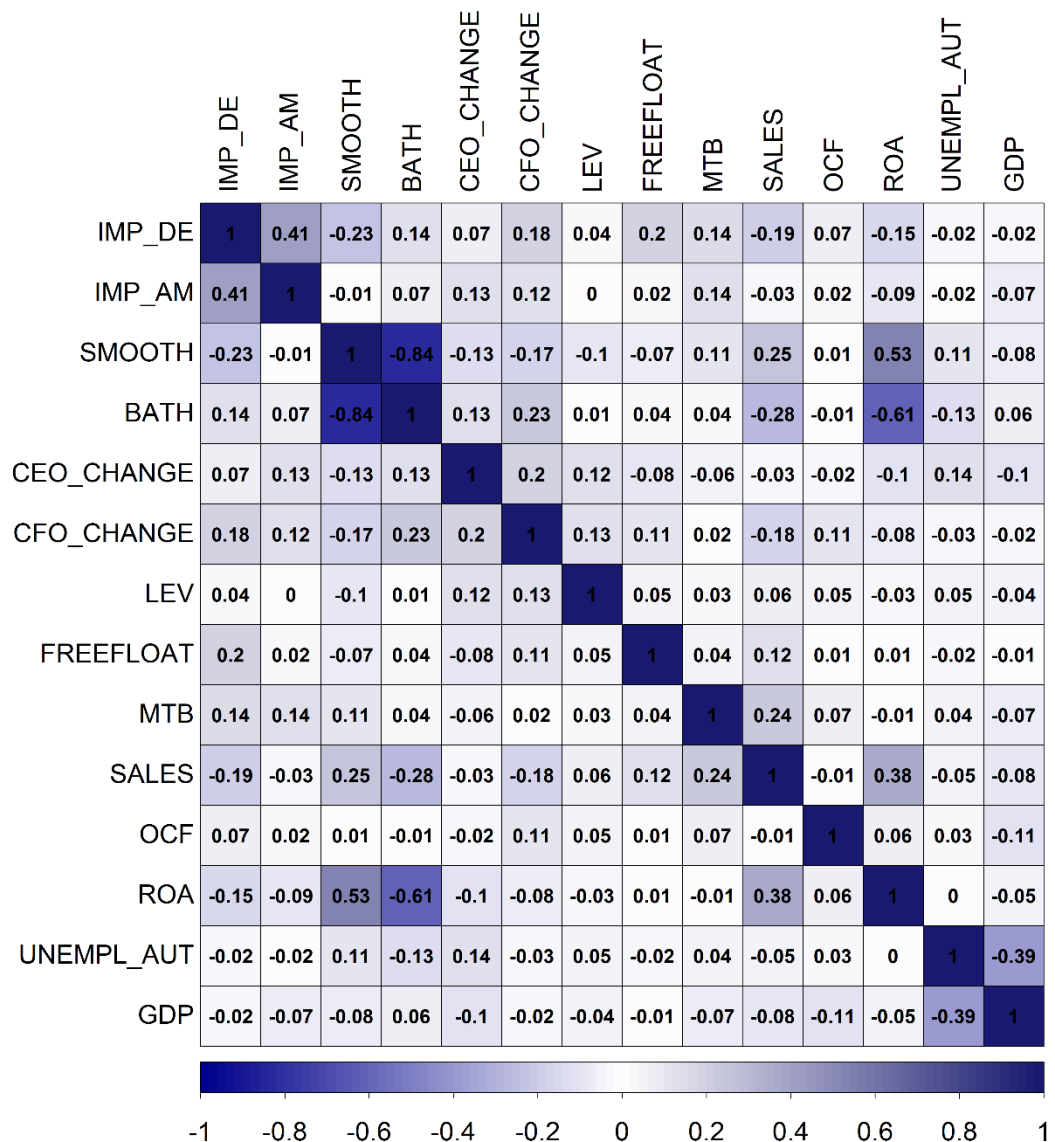
Die Mediane für die dichotomen Variablen *IMP\_DE*, *BATH*, *CEO\_CHANGE* und *CFO\_CHANGE* liegen alle bei 0, was bedeutet, dass bei allen diesen Variablen weniger Jahre vorliegen, in denen die Definitionen der Variablen zutreffen, als Jahre in denen die Definitionen erfüllt werden. Die Verschuldungsgrade *LEV* bewegen sich zwischen den Faktoren 0,492 und 23,876. Bei dem sehr hohen Verschuldungsgrad handelt es sich um das Unternehmensjahr 2015 der SW Umwelttechnik Stoiser & Wolschner AG. In diesem Jahr standen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 73,9 Mio. Eigenkapital in Höhe von EUR 3,1 Mio. gegenüber. Der Median Verschuldungsgrad liegt bei 1,478. Die durchschnittliche Streubesitzquote liegt bei 44%, was im internationalen Vergleich eher gering ist (siehe hierzu Kapitel 5.2.2 Erhebung und Aufbereitung der Daten). Die Market-to-Book-Ratio *MTB* liegt im Median bei 1,345 und liegt damit über 1. Das kann so interpretiert werden, dass der Gesamtmarkt keine Notwendigkeit von Impairments anzeigt. Eine MtB-Ratio unter 1 wäre ein Indiz für einen Impairmentbedarf.<sup>326</sup> Die Änderungsrate der Total Revenues *SALES* bewegt sich zwischen -0,523 und 0,84. Das bedeutet, dass für ein Unternehmen die Umsätze in einem Jahr um über 50% geschrumpft sind und ein weiteres Unternehmen die Umsätze von einem zum nächsten Jahr um über 80% steigern konnte. Die Median Wachstumsrate der Umsätze liegt bei

<sup>326</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

3,8%. Die prozentuale Veränderung in den Return on Assets *ROA* ist im Median mit 0,1% leicht positiv. Das Minimum liegt bei -13,6% wohingegen das Maximum bei 11,4% liegt.

### 5.3.2 Korrelationsanalyse

Zur Messung der Stärke und der Richtung der linearen Zusammenhänge der Variablen wird im Folgenden eine sogenannte Korrelationsmatrix dargestellt. Es kommt die Korrelationsanalyse nach Bravais-Pearson zur Anwendung. Sie misst den bivariaten Zusammenhang zweier Variablen:<sup>327</sup>



Darstellung 15: Korrelationsmatrix nach Bravais-Pearson

Quelle: Eigene Darstellung

<sup>327</sup> Vgl. Auer; Rottmann 2020, S. 90.

Bei Betrachtung der Korrelationsmatrix fällt auf, dass die Variablen nur sehr wenig miteinander korrelieren. Am höchsten ist die unabhängige Variable *ROA* mit den abhängigen Variablen *BATH* (-0,61) und *SMOOTH* (0,53) korreliert. Eine hohe Korrelation zwischen den Prädiktoren kann zu sogenannter Multikollinearität führen, was nach Urban und Mayerl eines der heikelsten Probleme der Regressionsanalyse darstellt.<sup>328</sup> Sie kann die Schätzung der Regressionskoeffizienten unsicher machen, was die Vorhersage der abhängigen Variable beeinträchtigt. Die Interkorrelation ist auf Basis der o.a. Matrix zwischen den Prädiktoren sehr gering. Die höchste Korrelation liegt mit 0,38 zwischen *ROA* und *SALES* vor. Es scheint somit kein Problem der Multikollinearität zu geben. Mithilfe der VIF-Statistik werden die berechneten Regressionsmodelle aber zusätzlich auf Multikollinearität überprüft. Auer und Rottmann legen dar, dass der VIF einen Wert von 10 nicht übersteigen sollte, da dieser auf Multikollinearität hindeutet. Die Regressionsmodelle werden anhand dieses Richtwerts überprüft.<sup>329</sup>

### 5.3.3 Ergebnisse der Regressionsanalysen

Im vorliegenden Kapitel werden die Ergebnisse der Regressionsanalysen vorgestellt. Da die Hypothesen sowohl auf die Impairmententscheidung (Hypothesen a)), als auch auf die Impairmenthöhe (Hypothesen b)) überprüft werden, werden im Folgenden zwei Regressionsmodelle vorgestellt. Im ersten Schritt erfolgt die Vorstellung der Ergebnisse zu den Einflüssen der Impairmenthöhe. Die Ergebnisse werden auf dem 5%-Signifikanzniveau überprüft. Ergebnisse auf dem 10%-Signifikanzniveau werden als Tendenzen verstanden und als solche beschrieben. Diese Tendenzen reichen aber nicht aus, um eine Hypothese zu bestätigen.

Mit dem im Folgenden vorgestellten Regressionsmodell, wurden die Einflüsse auf die Impairmenthöhe berechnet. Für die Berechnung wurde ein OLS-Regressionsmodell herangezogen. Die Ergebnisse werden in Form der folgenden Grafik dargestellt:

---

<sup>328</sup> Vgl. Urban; Mayerl 2018, S. 232.

<sup>329</sup> Vgl. Auer; Rottmann 2020, S. 514.

### Ergebnisse des OLS-Regressionsmodells für das gesamte Datensample

Zur Untersuchung der abhängigen Variable *IMP\_AM* und der Überprüfung der Hypothesen b)

	Regressor	Erwartetes Vorzeichen	Estimate	Std. Error	t Value	Pr(> z )	Signifikanz
	<i>INTERCEPT</i>		3,14E-03	5,40E-03	0,581	0,562	
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	+	1,55E-02	2,35E-02	0,659	0,511	
	<i>BATH</i>	-	6,56E-04	2,30E-03	0,285	0,776	
	<i>CEO_CHANGE</i>	+	2,45E-03	1,61E-03	1,523	0,13	
	<i>CFO_CHANGE</i>	+	1,51E-03	1,61E-03	0,936	0,351	
	<i>LEV</i>	?	-4,64E-05	1,96E-04	-0,237	0,813	
Monitoring	<i>FREEFLOAT</i>	+	8,05E-04	2,34E-03	0,345	0,731	
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	-	9,36E-04	5,90E-04	1,586	0,115	
	<i>SALES</i>	-	-1,59E-03	3,77E-03	-0,421	0,674	
	<i>OCF</i>	-	1,74E-06	4,77E-05	0,036	0,971	
	<i>ROA</i>	-	-1,63E-02	2,03E-02	-0,802	0,424	
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	+	-8,25E-03	9,76E-03	-0,845	0,399	
	<i>GDP</i>	+	-1,25E-01	1,34E-01	-0,929	0,355	

Signifikanzniveaus: \*\*\* = 0; \*\* = 0,001; \* = 0,05; . = 0,1

N = 165

Multiple R<sup>2</sup> = 0,06443      Adjusted R<sup>2</sup> = -0,00943

F-statistic = 0,8723 on 12 and 152 DF, p-Value = 0,5764

Darstellung 16: Ergebnisse des OLS-Regressionsmodells für das gesamte Datensample

Quelle: Eigene Darstellung

Die F-Statistic zeigt, ob das Modell insgesamt signifikant ist: Mit einem p-Wert von 0,5764 ist das Modell in Summe nicht signifikant. Der korrigierte R-Quadratwert (adjusted R<sup>2</sup>), auf den im Rahmen dieser Arbeit geachtet wird, da dieser ein unverzerrtes R<sup>2</sup>-Maß wiedergibt und damit ein sogenanntes „overfitting“ bei mehreren Input-Variablen verhindert, liegt bei -0,00943 bzw. -0,9%. Damit hat das Modell keinen Erklärungsgehalt für die Varianz der

abhängigen Variable (*IMP\_AM*). Der Median der Residuals liegt bei -0,001. Das Minimum bei -0,007 und das Maximum bei 0.047. Eine Normalverteilung liegt somit nicht vor, was der schlechten Erklärungsqualität des Gesamtmodells entspricht. Anhand der Werte in der Spalte  $\text{Pr}( > |z| )$  werden die Signifikanzen der einzelnen Variablen für die abhängige Variable (*IMP\_AM*) überprüft. Der Koeffizient der Variable *SMOOTH* liegt bei  $1,55\text{E-}02$  und ist positiv. Damit wurde das erwartete Vorzeichen (+) erfüllt. Mit einem p-Wert von 0,562 liegt ein nicht signifikantes Ergebnis vor. Die Nullhypothese kann somit nicht verworfen werden. Die Hypothese, dass ein positiver Zusammenhang zwischen der Höhe der außergewöhnlichen positiven Gewinnveränderung und der Höhe des Impairmentbetrages besteht (Hypothese: H1 b)), kann demnach nicht bestätigt werden. Der Koeffizient der Variable *BATH* liegt bei  $6,56\text{E-}04$  und ist positiv. Damit wurde das erwartete Vorzeichen (-) nicht erfüllt. Mit einem p-Wert von 0,776 liegt ein nicht signifikantes Ergebnis vor. Die Nullhypothese kann nicht verworfen werden. Die Hypothese, dass ein negativer Zusammenhang zwischen der Höhe der außergewöhnlichen negativen Gewinnveränderung und der Höhe des Impairmentbetrages vorliegt (Hypothese: H2 b)), konnte nicht bestätigt werden. Der Koeffizient der Variable *CEO\_CHANGE* liegt bei  $2,45\text{E-}03$  und ist positiv. Damit wurde das erwartete Vorzeichen (+) erfüllt. Mit einem p-Wert von 0,13 liegt ein nicht signifikantes Ergebnis vor. Die Nullhypothese kann nicht verworfen werden. Es besteht kein signifikanter Zusammenhang zwischen einem CEO-Wechsel und der Höhe des Impairmentbetrages (Hypothese: H3 b)). Auch der Koeffizient der Variable *CFO\_CHANGE* liegt bei  $1,51\text{E-}03$  und ist positiv, womit das erwartete Vorzeichen (+) erfüllt wurde. Der p-Wert liegt bei 0,351 und ist nicht signifikant. Die Nullhypothese kann nicht verworfen werden. Es gibt keinen signifikanten Zusammenhang zwischen dem Wechsel eines CFOs und der Impairmenthöhe (Hypothese: H4 b)). Für die Variable *LEV* wurde aufgrund der widersprüchlichen Argumentationen in der Literatur kein Vorzeichen vorhergesagt. Mit einem Koeffizienten von  $-4,64\text{E-}05$  liegt ein negativer Zusammenhang vor. Da der p-Wert mit 0,813 nicht signifikant ist, kann die Nullhypothese nicht verworfen werden. Es besteht kein signifikanter Zusammenhang zwischen dem Verschuldungsgrad und der Höhe eines Impairments (Hypothese: H5 b)). Die Variable *FREEFLOAT* hat einen Koeffizienten von  $9,05\text{E-}04$  und ist positiv. Damit wurde das erwartete Vorzeichen (+) erfüllt. Der Zusammenhang ist mit einem p-Wert von 0,731 aber nicht signifikant, weshalb die Nullhypothese nicht verworfen werden kann. Es besteht kein signifikanter Zusammenhang zwischen der Aktionärsstruktur und der Höhe der vorgenommenen Impairments (Hypothese: H6 b)). Die Kontrollvariablen *MTB*, *SALES*, *OCF*, *ROA*, *UNEMPL\_AUT* und *GDP* sind allesamt ebenfalls nicht signifikant, weshalb auch kein signifikanter Zusammenhang aus wirtschaftlicher oder ökonomischer Sicht auf die Impairmenthöhe bestätigt werden konnte. Die VIF-Statistik zeigt, dass alle VIF-Werte deutlich unter 10 liegen, weshalb keine Multikollinearität vorliegt (siehe Anhang A).



Die Ergebnisse sind vergleichbar mit Bayer (2019)<sup>330</sup>, der für seine Untersuchung Schweizer Unternehmen ebenfalls keine signifikanten Einflüsse auf die Impairmenthöhe finden konnte. Auch Giner und Pardo (2015)<sup>331</sup> konnten bis auf zwei ökonomische Variablen keine Einflüsse auf die Höhe der vorgenommenen Impairments finden. Aufgrund der deutlich nicht signifikanten Ergebnisse und der geringen Aussagekraft des Modells werden keine weiteren Analysen zu dem vorliegenden Modell vorgenommen.

Für die Überprüfung der Hypothesen im Zusammenhang der Impairmententscheidung wird ein logistisches Regressionsmodell für das gesamte Datensample aufgestellt. Im Folgenden werden die Ergebnisse für dieses Modell vorgestellt:

---

<sup>330</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>331</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

### Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für das gesamte Datensample

Zur Untersuchung der abhängigen Variable *IMP\_DE* und der Überprüfung der Hypothesen a)

	Regressor	Erwartetes Vorzeichen	Estimate	Std. Error	z Value	Pr(> z )	Signifikanz
	<i>INTERCEPT</i>		0,683493	1,860595	0,367	0,71336	
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	+	-28,892504	9,026753	-3,201	0,00137	**
	<i>BATH</i>	-	-2,198087	0,812505	-2,705	0,00682	**
	<i>CEO_CHANGE</i>	+	0,447916	0,525537	0,852	0,39405	
	<i>CFO_CHANGE</i>	+	0,754839	0,524594	1,439	0,15018	
	<i>LEV</i>	?	-0,033169	0,063982	-0,518	0,60417	
Monitoring	<i>FREEFLOAT</i>	+	1,803769	0,799574	2,256	0,02408	*
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	-	0,649646	0,209081	3,107	0,00189	**
	<i>SALES</i>	-	-3,677681	1,421902	-2,586	0,0097	**
	<i>OCF</i>	-	0,008755	0,022389	0,391	0,69576	
	<i>ROA</i>	-	-3,219512	6,800907	-0,473	0,63593	
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	+	-2,982862	3,432555	-0,869	0,38485	
	<i>GDP</i>	+	-30,389108	46,0166	-0,66	0,509	

Signifikanzniveaus: \*\*\* = 0; \*\* = 0,001; \* = 0,05; . = 0,1

N = 165

McFadden's Pseudo R<sup>2</sup> = 0,17308

Akaike Information Criterion (AIC) = 200,82

Darstellung 17: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für das gesamte Datensample

Quelle: Eigene Darstellung

Da für ein logistisches Regressionsmodell kein R<sup>2</sup> ausgewiesen wird, wird auf ein sogenanntes Pseudo R<sup>2</sup> zurückgegriffen. Im Rahmen dieser Arbeit erfolgt die manuelle Berechnung des Pseudo R<sup>2</sup> nach McFadden, welches den Anteil der erklärten Abweichungen (proportion of deviance explained) aufzeigt.<sup>332</sup> Das Pseudo R<sup>2</sup> liegt für dieses Modell bei

<sup>332</sup> Vgl. UCLA 2011.

0,17308, womit 17,3% der Varianz der unabhängigen Variable (*IMP\_DE*) erklärt werden. Dieser Wert ist vergleichsweise hoch. So konnten z.B. Riedl (2004)<sup>333</sup> ein  $R^2$  von 8,5%, Sellhorn (2018)<sup>334</sup> ein  $R^2$  von 10,4% und AbuGhazaleh et al. (2011)<sup>335</sup> ein  $R^2$  von 13,2% für ihre Regressionsmodelle ausweisen. Der Median der Residuals liegt nahe bei 0 (-0,54). Das Maximum liegt bei 1,99 und das Minimum bei -1,80, womit die Residuals annähernd symmetrisch und somit normalverteilt sind. Der Koeffizient der Variable *SMOOTH* liegt bei -28,89 und ist negativ. Damit wurde das erwartete Vorzeichen (+) nicht erfüllt. Mit einem p-Wert von 0,00137 ist das Ergebnis auf dem 1%-Signifikanzniveau aber hoch signifikant. Da ein positives Vorzeichen erwartet wurde, kann die Nullhypothese nicht verworfen werden. Es liegt ein hoch signifikantes Ergebnis dafür vor, dass bei Auftreten außerordentlich positiver Ergebnisse signifikant weniger Impairments vorgenommen werden. In der Hypothesenbildung wurde davon ausgegangen, dass wenn unerwartet hohe Gewinne vorliegen, Ergebnisse geglättet werden, um durch eine geringere Volatilität die Risikoeinschätzung der Aktionäre zu beeinflussen (Hypothese: H1 a)). Dies ist offenbar nicht der Fall. Manager versuchen nicht Gewinne zu glätten, sondern treffen in Jahren mit unerwartet hohen Pre-Impairment Einkommen signifikant weniger oft Impairmententscheidungen. Die Variable *BATH* hat einen Koeffizienten von -2,19. Das erwartete Vorzeichen (-) wurde erfüllt und der p-Wert weist ein hoch signifikantes Ergebnis auf dem 1%-Signifikanzniveau aus. Die Nullhypothese wird verworfen und die Alternativhypothese (Hypothese: H2 a)) wird angenommen. In Jahren mit außerordentlichen negativen Gewinnveränderungen werden signifikant häufiger Impairmententscheidungen getroffen, was auf Big Bath Accounting hinweist. Der Koeffizient der Variable *CEO\_CHANGE* liegt bei 0,45 und ist positiv. Damit wurde das erwartete Vorzeichen (+) erfüllt. Mit einem p-Wert von 0,39 liegt kein signifikantes Ergebnis vor. Die Nullhypothese kann nicht verworfen werden. Die Hypothese, dass ein Managementwechsel zu Big Bath Accounting führt, kann nicht bestätigt werden (Hypothese: H3 a)). Der Koeffizient der Variable *CFO\_CHANGE* ist positiv und liegt bei 0,75. Damit wurde das erwartete Vorzeichen (+) erfüllt. Der p-Wert liegt bei 0,15 und ist somit nicht signifikant. Die Nullhypothese kann nicht verworfen werden (Hypothese: H4 a)). Der Koeffizient der Variable *LEV*, für die kein Vorzeichen vorhergesagt wurde, liegt bei -0,03 und ist negativ. Mit einem p-Wert von 0,60 liegt kein signifikantes Ergebnis vor. Die Nullhypothese kann nicht verworfen werden. Es besteht offenbar kein signifikanter Zusammenhang zwischen dem Verschuldungsgrad eines Unternehmens und den getroffenen Impairmententscheidungen (Hypothese: H5 a)). Die Variable *FREEFLOAT* hat einen Koeffizienten von 1,80. Das erwartete Vorzeichen (+) wurde erfüllt. Der p-Wert ist auf dem 5%-Signifikanzniveau signifikant. Die

---

<sup>333</sup> Vgl. Riedl 2004.

<sup>334</sup> Vgl. Sellhorn 2018.

<sup>335</sup> Vgl. AbuGhazaleh; Al-Hares; Roberts 2011.

Nullhypothese wird verworfen und die Alternativhypothese (Hypothese: H6 a)) angenommen. Es besteht ein signifikanter Zusammenhang zwischen der Höhe der sich im Streubesitz befindlicher Aktien und der vorgenommenen Impairmententscheidungen. Damit wird die Hypothese bestätigt, dass ein signifikanter Zusammenhang zwischen der Höhe der sich im Freefloat befindlichen Aktien und der getroffenen Impairmententscheidungen vorliegt. Die Kontrolle auf wirtschaftliche und ökonomische Einflussfaktoren auf die Impairmententscheidung ergab, dass für die Variable *MTB* ein signifikantes Ergebnis auf dem 1%-Signifikanzniveau vorliegt. Allerdings erfüllt der Koeffizient mit einem Wert von 0,65 nicht das erwartete Vorzeichen (-). Die Annahme, dass eine niedrige Market-to-Book-Ratio einen Impairmentbedarf anzeigt, wird nicht erfüllt. Hingegen werden bei einer niedrigen MtB-Ratio sogar signifikant weniger Impairmententscheidungen getroffen. Eine weitere Kontrollvariable ist *SALES*. Sie kontrolliert den Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Umsätze und der Impairmententscheidungen. Sie weist einen Koeffizienten von -3,68 aus. Damit wurde das erwartete Vorzeichen (-) erfüllt. Der p-Wert liegt bei 0,0097 und ist damit hoch signifikant. Es werden signifikant weniger Impairmententscheidungen getroffen, wenn die Umsätze zurückgehen. In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, inwieweit die Umsätze der aktuellen Periode bei der Berechnung der Werthaltigkeit der Goodwill-Positionen, die üblicherweise mithilfe von Discounted Cashflow-Verfahren (DCF-Verfahren) barwertig berechnet werden, Einfluss haben dürfen. Die Ergebnisse der Kontrollvariable müssen bei der Diskussion der Ergebnisse berücksichtigt werden. Die weiteren Kontrollvariablen *OCF*, *ROA*, *UNEMPL\_AUT*, *GDP*, sind alle nicht signifikant. Die VIF-Werte zur Überprüfung der Multikollinearität liegen alle deutlich unter 10 (siehe Anhang B). Das ausgewiesene Akaike Information Criterion (AIC) in Höhe von 200,82 hat nur eine Aussagekraft, wenn es mit einem anderen Modell verglichen wird.<sup>336</sup> Es ist ähnlich zu  $R^2$  ein Maß für den Fit des Modells.<sup>337</sup> Im folgenden Kapitel „Weiterführende Untersuchungen“ wird versucht unter Beobachtung des AIC ein Modell mit noch größerem Erklärungsgehalt zu entwickeln.

#### 5.3.4 Weiterführende Untersuchungen

Das vorliegende Kapitel besteht aus zwei weiterführenden Untersuchungen. Im ersten Schritt wird versucht, anhand des AIC ein statistisch besseres Modell zu entwickeln. Im zweiten Schritt werden die unter Kapitel 5.3.3 nicht signifikanten Prädiktoren *CEO\_CHANGE* und *CFO\_CHANGE* näher untersucht.

---

<sup>336</sup> Vgl. Schlittgen 2013, S. 42.

<sup>337</sup> Vgl. Auer; Rottmann 2020, S. 485.

Die Ergebnisse für das Modell des logistischen Regressionsmodells für das gesamte Datensample zeigte mit einem  $R^2$ -Wert von 0,17 einen im Vergleich zu anderen Studien relativ hohen Wert (siehe hierzu Kapitel 5.3.3). In diesem Kapitel der weiterführenden Untersuchungen wird versucht, ein Modell mit noch besserem Erklärungsgehalt zu entwickeln. Im Fokus steht dabei das Akaike Information Criterion (AIC), welches im logistischen Regressionsmodell mit 200,82 ausgewiesen wurde. Für sich stehend sagt diese Zahl nichts aus, um diese einordnen zu können, muss sie mit einem anderen Modell verglichen werden.<sup>338</sup> Hierfür wird eine sogenannte schrittweise Regressionsanalyse herangezogen. Urban und Mayerl erklären, dass diese aus einer Vielzahl von multiplen Regressionsanalysen besteht, die fortlaufend ausgeführt werden. Im ersten Schritt wird eine bivariate Regressionsanalyse gerechnet. Urban und Mayerl schlagen hierzu vor, dass für die erste Berechnung die Variable herangezogen wird, die am höchsten mit der unabhängigen Variable korreliert. Für diese Schätzung wird dann das  $R^2$  berechnet. Im zweiten Schritt wird die nächste Variable, die am zweithöchsten mit der unabhängigen Variable korreliert, in das Modell aufgenommen und das  $R^2$  berechnet. Dieses  $R^2$  wird mit dem vorherigen Modell verglichen. Wenn sich das  $R^2$  signifikant erhöht hat, dann wird die nächste Variable in das Modell aufgenommen. Sobald sich das  $R^2$  nicht mehr signifikant erhöht, ist das optimale Modell erreicht und die schrittweise Regressionsanalyse abgeschlossen.<sup>339</sup> In der vorliegenden Arbeit wird eine adaptierte Form der schrittweisen Regressionsanalyse durchgeführt. So erfolgt die Kontrolle nicht anhand des  $R^2$ -Wertes sondern anhand des AIC. Ebenso werden Variablen anhand ihres p-Wertes und damit nach ihrem Erklärungsgehalt ausgewählt und nicht anhand ihrer Korrelationshöhe. Die folgende Grafik legt die einzelnen Schritte und die jeweiligen Ergebnisse dar:

---

<sup>338</sup> Vgl. Schlittgen 2013, S. 42.

<sup>339</sup> Vgl. Urban; Mayerl 2018, S. 104–105.

### Stufenweise Entwicklung anhand des Akaike-Informationskriteriums (AIC)

	Maßnahme	Mc Fadden's Pseudo R <sup>2</sup>	AIC
Referenz	Gesamtes Modell	0,1730835	200,82
Stufe 1	+ <i>SMOOTH</i>	0,04164777	206,6
Stufe 2	+ <i>MTB</i>	0,062806	204,13
Stufe 3	+ <i>SALES</i>	0,09050231	200,28
Stufe 4	+ <i>FREEFLOAT</i>	0,1220997	195,6
Stufe 5	+ <i>CFO_CHANGE</i>	0,1290462	196,13

Darstellung 18: Stufenweise Entwicklung anhand des Akaike-Informationskriteriums (AIC)

Quelle: Eigene Darstellung

Im ersten Schritt wurde die Variable *SMOOTH* hinzugefügt, da sie den niedrigsten p-Wert im Ausgangsmodell aufweist. Die erste bivariate Regressionsanalyse weist ein Pseudo R<sup>2</sup> von 0,04 und ein AIC von 206,6 auf. Damit liegt das erste AIC deutlich über dem Ausgangsmodell. Im zweiten Schritt wird die Variable *MTB* hinzugefügt. Das Pseudo R<sup>2</sup> verbessert sich auf 0,06 und das AIC reduziert sich auf 204,13. Im dritten Schritt wird *SALES* hinzugefügt. Das R<sup>2</sup> liegt bei diesem Modell bei 0,09 und das AIC verringert sich deutlich auf 200,28. Im vierten Schritt wird die Variable *FREEFLOAT* dem Modell hinzugefügt. Das R<sup>2</sup> verbessert sich auf 0,122 und das AIC liegt in diesem Modell bei 195,6. Da sich das AIC im fünften Schritt auf 196,13 verschlechtert, stellt das folgende Modell das unter Beobachtung des AIC optimale Modell dar, um die Impairmententscheidung vorherzusagen:

**Entwicklung eines aus statistischer Sicht besseren Modells für die Vorhersage des Impairmententscheids**  
Anhand des Akaike-Informationskriteriums (AIC)

Regressor	Estimate	Std. Error	z Value	Pr(> z )	Signifikanz
<i>INTERCEPT</i>	-1,7872	0,5146	-3,473	0,000515	***
<i>SMOOTH</i>	-9,559	4,2475	-2,251	0,024416	*
<i>MTB</i>	0,4866	0,1881	2,587	0,00969	**
<i>SALES</i>	-3,1784	1,2572	-2,528	0,011463	*
<i>FREEFLOAT</i>	1,9558	0,7706	2,538	0,011146	*

Signifikanzniveaus: \*\*\* = 0; \*\* = 0,001; \* = 0,05; . = 0,1  
 N = 165  
 McFadden's Pseudo R<sup>2</sup> = 0,1220997  
 Akaike Information Criterion (AIC) = 195,6

Darstellung 19: Entwicklung eines aus statistischer Sicht besseren Modells für die Vorhersage des Impairmententscheids

Quelle: Eigene Darstellung

Das AIC hat sich in diesem Modell auf 195,6 verringert und liegt damit deutlich unter dem Ausgangsmodell, welches ein AIC von 200,82 aufweist. Gleichzeitig hat sich aber das R<sup>2</sup> auf 0,12 verringert, womit nur noch 12,2% der Varianz der unabhängigen Variable (*IMP\_DE*) erklärt werden (Ausgangsmodell liegt bei 17,3%). Damit kann die Aussage nicht getroffen werden, dass es sich um ein Modell handelt, welches einen höheren Erklärungsgehalt aufweist, als das ursprüngliche Modell. Es liegen auch bei diesem Modell alle VIF-Werte unter 10 (siehe Anhang C).

In der folgenden weiterführenden Untersuchung stehen die Variablen *CEO\_CHANGE* und *CFO\_CHANGE* im Fokus. Im ursprünglichen Modell zur Impairmententscheidung (siehe Kapitel 5.3.3) wurde untersucht, ob der Wechsel eines CEOs oder CFOs Einfluss auf die Impairmententscheidung hatte. Die Ergebnisse zeigten, dass die Koeffizienten das erwartete Vorzeichen (+) aufweisen, allerdings sind die Ergebnisse nicht signifikant, weshalb die Nullhypothesen nicht verworfen werden konnten. In der deskriptiven Analyse wurde (siehe Kapitel 5.3.1) dargelegt, dass es 26 Unternehmensjahre mit CFO-Wechsel und 24 Unternehmensjahre mit CEO-Wechsel gibt. Im Datensample lassen sich zudem acht Unternehmensjahre finden, in denen ein gleichzeitiger Wechsel des CEOs als auch des CFOs erfolgt ist.

Diese Jahre sollen Gegenstand dieser weiteren Untersuchung sein. Es ist naheliegend, dass in Jahren, in denen ein Großteil des Vorstandes neu besetzt wird und damit eine zusätzliche Konstante wegfällt, die Motivation umso größer sein könnte, Big Bath Accounting zu betreiben und somit Goodwill-Impairments vorzunehmen. Es wird folgende Hypothese überprüft:

<b>H7</b>	Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen dem gleichzeitigen Wechsel eines CEOs und CFOs und der Impairmententscheidung
-----------	--

Es kommt ein folgendes adaptiertes logistisches Regressionsmodell zum Einsatz:

$$\begin{aligned}
 IMP_{DE} = & \beta_0 + \beta_1 CEO \text{ and } CFO\_CHANGE + \beta_2 SMOOTH + \beta_3 BATH + \beta_4 LEV \\
 & + \beta_5 FREEFLOAT + \beta_6 MTB + \beta_7 SALES + \beta_8 OCF + \beta_9 ROA \\
 & + \beta_{10} UNEMPL\_AUT + \beta_{11} GDP
 \end{aligned}$$



Die folgende Grafik legt die Ergebnisse dar:

**Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für den gleichzeitigen Wechsel des CEOs und CFOs**

Zur Untersuchung der abhängigen Variable *IMP\_DE* und der Überprüfung der Hypothese 7

	Regressor	Erwartetes Vorzeichen	Estimate	Std. Error	z Value	Pr(> z )	Signifikanz
	<i>INTERCEPT</i>		0,75567	1,83885	0,411	0,68111	
Earnings Management	<i>CEO and CFO_CHANGE</i>	+	0,83113	0,86367	0,962	0,33588	
	<i>SMOOTH</i>	+	-27,85547	8,987	-3,1	0,00194	**
	<i>BATH</i>	-	-1,95565	0,79444	-2,462	0,01383	*
	<i>LEV</i>	?	-0,02995	0,06484	-0,462	0,64409	
Monitoring	<i>FREEFLOAT</i>	+	1,96589	0,796348	2,478	0,01323	*
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	-	0,61091	0,20435	2,989	0,00279	**
	<i>SALES</i>	-	-3,84785	1,39792	-2,753	0,00591	**
	<i>OCF</i>	-	0,01037	0,02047	0,507	0,61241	
	<i>ROA</i>	-	-1,89539	6,63906	-0,285	0,77527	
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	+	-2,81273	3,40665	-0,826	0,409	
	<i>GDP</i>	+	-32,38702	45,55636	-0,711	0,47713	

Signifikanzniveaus: \*\*\* = 0; \*\* = 0,001; \* = 0,05; . = 0,1

N = 165

McFadden's Pseudo R<sup>2</sup> = 0,16158

Akaike Information Criterion (AIC) = 201,25

Darstellung 20: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für den gleichzeitigen Wechsel des CEOs und CFOs

Quelle: Eigene Darstellung

Der Koeffizient der Variable *CEO and CFO\_CHANGE* ist positiv und liegt bei 0,83113. Damit wird das erwartete Vorzeichen (+) erfüllt. Mit einem p-Wert von 0,33588 ist das Ergebnis nicht signifikant. Die Nullhypothese kann nicht verworfen werden (Hypothese H7). Selbst in

den Jahren in denen sowohl beim CEO, als auch beim CFO ein Wechsel stattfindet, gibt es keine signifikante Häufung von Impairmententscheidungen. Damit stehen die Ergebnisse im Einklang mit Iatridis und Senftlechner (2014), die in ihrer Studie für österreichische Unternehmen ebenfalls kein Anzeichen für Big Bath Accounting beim Managementwechsel finden konnten.<sup>340</sup>

### 5.3.5 Robustheit der Ergebnisse

Für die Validierung der Ergebnisse werden verschiedene Sensitivitätsanalysen durchgeführt. Die Sensitivitätsanalysen erfolgen durch Veränderung der Variablendefinitionen. Im Fokus stehen dabei die Kontrollvariablen auf Unternehmensebene und die Monitoring Variable. Für jede einzelne für die Sensitivitätsanalyse herangezogene Variable wird ceteris paribus eine Regressionsanalyse durchgeführt, um die Auswirkungen prüfen zu können. Im ersten Schritt wird die Variable *FREEFLOAT* neu definiert. Der Median des Freefloats liegt im vorliegenden Datensatz bei 0,44. Die Variable wird neu als dichotome Variable definiert, um die Ergebnisse der Ausgangsanalyse überprüfen zu können. Alle Unternehmensjahre mit einem Freefloat über dem Median nehmen den Wert 1 an, alle Unternehmensjahre mit einem Median unter oder gleich dem Median nehmen den Wert 0 an. Die neue Variable ist mit dem Namen *GROUP* definiert. In der folgenden Grafik werden die Ergebnisse dargelegt:

---

<sup>340</sup> Vgl. Iatridis; Senftlechner 2014.

Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für die weitere Analyse zur Freefloat-Variable

	Regressor	Erwartetes Vorzeichen	Estimate	Std. Error	z Value	Pr(> z )	Signifikanz
	<i>INTERCEPT</i>		1,009308	1,847942	0,546	0,58494	
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	+	-27,892786	8,977701	-3,108	0,00188	**
	<i>BATH</i>	-	-2,17383	0,811053	-2,68	0,00736	**
	<i>CEO_CHANGE</i>	+	0,459717	0,528529	0,87	0,38441	
	<i>CFO_CHANGE</i>	+	0,893941	0,527158	1,696	0,08993	.
	<i>LEV</i>	?	-0,061321	0,06555	-0,935	0,34954	
Monitoring	<i>GROUP</i>	+	1,034416	0,388563	2,662	0,00776	**
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	-	0,619498	0,206697	2,997	0,00273	**
	<i>SALES</i>	-	-3,659976	1,406139	-2,603	0,00925	**
	<i>OCF</i>	-	0,008093	0,022091	0,366	0,71413	
	<i>ROA</i>	-	-2,921114	6,837178	-0,427	0,6692	
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	+	-2,70161	3,435597	-0,786	0,43166	
	<i>GDP</i>	+	-30,773575	46,533726	-0,661	0,50841	

Signifikanzniveaus: \*\*\* = 0,001; \*\* = 0,01; \* = 0,05; . = 0,1

N = 165

McFadden's Pseudo R<sup>2</sup> = 0,18282

Akaike Information Criterion (AIC) = 198,76

Darstellung 21: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für die weitere Analyse zur Freefloat-Variable

Quelle: Eigene Darstellung

Das Ausgangsmodell zeigt für die Variable *FREEFLOAT* einen Koeffizienten von 1,80, womit das erwartete Vorzeichen (+) erfüllt wird. Der p-Wert ist auf dem 5%-Signifikanzniveau signifikant. Für die nun neu definierte Variable *GROUP* liegt der Koeffizient bei 1,03 und ist weiterhin positiv. Der p-Wert ist mit 0,008 auf dem 1%-Niveau signifikant. Damit hat sich

das Ergebnis der Ausgangsanalyse bestätigt. Es liegt ein hoch signifikanter Zusammenhang zwischen der Impairmententscheidung und der Höhe des Freefloats vor. Je höher der Freefloat-Anteil, desto wahrscheinlicher ist es, dass ein Impairment vorgenommen wird. Die VIF-Werte für diese Regressionsanalyse liegen alle deutlich unter 10 und befinden sich im Anhang E. In dem vorliegenden Modell hat sich eine Änderung für die Variable *CFO\_CHANGE* im Vergleich zum Ausgangsmodell ergeben. Im Ausgangsmodell liegt der Koeffizient der Variable bei 0,75 und der p-Wert bei 0,15, womit kein signifikantes Ergebnis angezeigt wird. Im vorliegenden Modell verändert sich der Koeffizient auf 0,87 und erfüllt damit das erwartete Vorzeichen (+). Der p-Wert reduziert sich auf 0,089 womit ein signifikantes Ergebnis auf dem 10%-Signifikanzniveau vorliegt. Die leichte Variation des Modells führt dazu, dass eine Tendenz angezeigt wird, dass zwischen dem Wechsel eines CFOs und der Impairmententscheidung ein leicht signifikanter Zusammenhang besteht.

Im nächsten Schritt werden die wirtschaftlichen Einflussfaktoren auf die Impairmententscheidung auf Unternehmensebene überprüft. Im Ausgangsmodell wurden die Variablen *SALES*, *OCF* und *ROA* als prozentuale Veränderung von t-1 zu t definiert. Die Variablen *OCF* und *ROA* wiesen im logistischen Regressionsmodell keine Signifikanzen auf. Hingegen wurde für die Variable *SALES* mit einem p-Wert von 0,0097 als einzige Kontrollvariable ein signifikanter Zusammenhang mit dem erwarteten Vorzeichen gefunden. In der Sensitivitätsanalyse werden die Variablen neu in Anlehnung an Stumpel (2012) definiert, um die Ergebnisse erneut auf ökonomische Einflussfaktoren auf Unternehmensebene zu kontrollieren.<sup>341</sup> Hierfür erfolgt die Variablendefinition wie folgt: Die Änderung in den Umsätzen von t-1 zu t skaliert mit den Total Assets von t-1. Die Definitionen für die Variablen *OCF* und *ROA* erfolgen analog dazu. Die Ergebnisse in grafischer Form sind in den Anhängen F bis H zu finden. In diesem Kapitel werden die wichtigsten Ergebnisse herausgestrichen. Durch die Änderung der Variablendefinition für *SALES* reduziert sich der Erklärungsgehalt des gesamten Modells von 0,17 auf 0,15 (Pseudo R<sup>2</sup>). Das AIC erhöht sich von 200,82 auf 206,22. Die Variablen *BATH* und *FREEFLOAT* sind weiterhin signifikant auf dem 5%-Niveau mit dem erwarteten Vorzeichen. Die neu definierte Variable *SALES* weist einen Koeffizienten von -2,54 auf und erfüllt damit das erwartete Vorzeichen (-). Jedoch liegt mit einem p-Wert von 0,17 kein signifikantes Ergebnis mehr vor. Die Variable *SALES* weist somit eine hohe Sensitivität gegenüber der Variablendefinition auf. Ebenso wie bei der Sensitivitätsanalyse für die Variable *FREEFLOAT* zeigt das vorliegende Modell, im Gegensatz zum Ausgangsmodell, ein signifikantes Ergebnis für die Variable *CFO\_CHANGE* auf. Der Koeffizient liegt bei 0,87 und der p-Wert bei 0,88, womit auch für diese Regressionsrechnung ein signifikanter

---

<sup>341</sup> Vgl. Stumpel 2012.

Zusammenhang zwischen dem Wechsel eines CFOs und der Impairmententscheidung angezeigt wird. Die Sensitivitätsanalysen für die neu definierten Variablen *OCF* und *ROA* zeigen keine wesentlichen Änderungen zum Ausgangsmodell auf. Beide Variablen sind weiterhin nicht signifikant und haben damit keinen Einfluss auf die Entscheidung einen Goodwill-Impairment vorzunehmen.

## 5.4 Diskussion und Interpretation der Ergebnisse

Die deskriptive Analyse zeigt die immer größer werdende Relevanz des Themas der Goodwill-Bilanzierung bei österreichischen Unternehmen. Von 2014 bis 2019 stiegen die Goodwill-Positionen im vorliegenden Datensample um 8,8%. Im Mittel machen die Goodwill-Positionen 5,7% der Aktiva aus. Aufgrund dieser hohen Quoten wird zwischenzeitlich von vielen Seiten gewarnt, dass eine sogenannte Goodwill-Blase entstehen könnte, die dadurch zustande kommt, dass es Manager über Jahre verabsäumt haben, den Wert zu teuer eingekaufter Unternehmen zu korrigieren.<sup>342</sup> Mithilfe von multiplen Regressionsmodellen wurden die Einflüsse auf die Impairmenthöhe (Hypothesen b)) und die Impairmententscheidung (Hypothesen a)) untersucht. Die Ergebnisse wurden auf dem 5%-Signifikanzniveau geprüft. Ergebnisse auf dem 10%-Signifikanzniveau wurden als Tendenzen verstanden. Das OLS-Regressionsmodell für die Überprüfung der Einflussfaktoren auf die Impairmenthöhe zeigte keinen Erklärungsgehalt für die Varianz der Impairmenthöhe. Keine der herangezogenen Einflussfaktoren beeinflusst das Management bei der Entscheidung in welcher Höhe der Goodwill-Impairment vorgenommen wird. Die Ergebnisse sind damit vergleichbar mit Giner und Pardo (2015)<sup>343</sup> und Bayer (2019)<sup>344</sup>, die in ihren Untersuchungen ebenfalls keine signifikanten Einflüsse auf die Impairmenthöhe finden konnten. Zu anderen Ergebnissen kommen Malijebtou Hassine und Jilani (2017)<sup>345</sup>, die für ihre Untersuchungen Big Bath Accounting und Income Smoothing im Zusammenhang der Impairmenthöhe finden konnten. Aufgrund der geringen Aussagekraft des OLS-Regressionsmodells wurden keine weiteren Untersuchungen für dieses Modell durchgeführt. Für die Überprüfung der Einflüsse auf die Impairmententscheidung wurde auf ein logistisches Regressionsmodell zurückgegriffen. Das Grundmodell zeigte mit einem Pseudo R<sup>2</sup> von 0,173 einen vergleichsweise hohen Erklärungsgehalt für die Varianz der Impairmententscheidung. Über das vorliegende Modell konnte kein Nachweis für Income Smoothing bei österreichischen Unternehmen gefunden werden. Damit sind die Ergebnisse vergleichbar mit Stenheim und Madsen (2016)<sup>346</sup>, Bayer

---

<sup>342</sup> Vgl. Schürmann 2020.

<sup>343</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>344</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>345</sup> Vgl. Malijebtou Hassine; Jilani 2017.

<sup>346</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

(2019)<sup>347</sup>, Korošec et al. (2016)<sup>348</sup> und Lemans (2009)<sup>349</sup>. Sie stehen aber im Gegensatz zu Jahmani et al. (2010)<sup>350</sup>, Meyer und Kuster (2008)<sup>351</sup>, Giner und Pardo (2015)<sup>352</sup> und Siggelkow & Zülch (2013)<sup>353</sup>, die für ihre Untersuchungen Income Smoothing finden konnten. Da die vorliegende Arbeit nach Kenntnisstand des Autors die einzige Untersuchung zu österreichischen Unternehmen im Zusammenhang mit Income Smoothing ist, bedarf es weiterer Untersuchungen, um zu bestätigen, dass Manager österreichischer Unternehmen Income Smoothing nicht als Tool für Earnings Management nutzen. Im Gegensatz dazu zeigen die Ergebnisse, dass Big Bath Accounting bei österreichischen Unternehmen genutzt wird, um zukünftige Impairments in Jahren mit negativen Ergebnissen vorwegzunehmen. Diese Ergebnisse sind weitestgehend robust gegenüber wirtschaftlichen Einflussfaktoren sowohl auf ökonomischer, als auch auf Unternehmensebene. Das Grundmodell zeigte einen signifikanten Zusammenhang zwischen dem Umsatzrückgang und der Impairmententscheidung. Dieser Zusammenhang war aber nicht robust gegenüber einer alternativen Variablen-Definition in den Sensitivitätsanalysen. Dennoch muss dieser Zusammenhang als Tendenz zur Kenntnis genommen werden. Fraglich ist jedoch, inwieweit der Umsatzrückgang von t-1 zu t Einfluss auf ein zukunftsgerichtetes kapitalwertbasiertes Bewertungskalkül haben darf und inwieweit dieser Einfluss als Messung für den wirtschaftlichen Einfluss auf Unternehmensebene geeignet ist. Die Ergebnisse des Big Bath Accountings sind über alle Variationen der Regressionsmodelle stabil. Österreichische Unternehmen verwenden Big Bath Accounting als Tool für Earnings Management. Damit stehen die Ergebnisse im Einklang mit den Untersuchungen von Abuaddous et al. (2014)<sup>354</sup>, Storå (2013)<sup>355</sup> und Stumpel (2012)<sup>356</sup>. Die Literatur belegt, dass es einen besonders hohen Anreiz für Big Bath Accounting bei einem Managementwechsel gibt. Iatridis und Senftlechner (2014) konnten für ihre Untersuchung österreichischer Unternehmen keinen Zusammenhang zwischen dem Wechsel eines CEOs und der Impairmententscheidung finden. Die vorliegende Arbeit bezog nicht nur den Wechsel des CEOs in die Untersuchung ein, sondern auch der Wechsel des CFOs wurde berücksichtigt. Damit folgte die vorliegende Arbeit den Untersuchungen von Stenheim und Madsen (2016)<sup>357</sup>, Bayer (2019)<sup>358</sup> und Albersmann (2020)<sup>359</sup>. Im Grundmodell konnte kein Zusammenhang zwischen dem Wechsel eines CEOs oder CFOs

---

<sup>347</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>348</sup> Vgl. Korošec; Jerman; Tominc 2016.

<sup>349</sup> Vgl. Lemans 2009.

<sup>350</sup> Vgl. Jahmani; Dowling; Torres 2010.

<sup>351</sup> Vgl. Meyer; Kuster 2008.

<sup>352</sup> Vgl. Giner; Pardo 2015.

<sup>353</sup> Vgl. Siggelkow; Zülch 2013.

<sup>354</sup> Vgl. Abuaddous; Hanefah; Laili 2014.

<sup>355</sup> Vgl. Storå 2013.

<sup>356</sup> Vgl. Stumpel 2012.

<sup>357</sup> Vgl. Stenheim; Madsen 2016.

<sup>358</sup> Vgl. Bayer 2019.

<sup>359</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

und der Impairmententscheidung gefunden werden. In den Sensitivitätsanalysen wurde aber eine Tendenz auf dem 10%-Signifikanzniveau zwischen dem Wechsel des CFOs und der Impairmententscheidung gefunden. Offenbar gibt es bei österreichischen Unternehmen einen leichten Zusammenhang zwischen dem Wechsel des Finanzvorstandes und der Entscheidung, ob ein Goodwill-Impairment vorgenommen wird. Da es nach Kenntnis des Autors keine weiteren Untersuchungen zu österreichischen Unternehmen im Zusammenhang des CFO-Wechsels gibt, sind weitere Untersuchungen erforderlich, um diese Tendenz zu bestätigen oder zu negieren. Einen klaren signifikanten Zusammenhang gibt es zwischen der Höhe der sich im Freefloat befindlichen Aktien und der Impairmententscheidung. Diese Ergebnisse sind robust gegenüber allen Sensitivitätsanalysen. Bei österreichischen Unternehmen ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein Goodwill-Impairment vorgenommen wird, signifikant höher, wenn der Anteil an großen institutionellen Investoren klein ist. Der Literatur folgend üben große institutionelle Aktionäre eine Kontrollfunktion auf das Unternehmen aus, weshalb das Management in deren Impairmententscheidungen stärker kontrolliert wird. Die Ergebnisse stimmen überein mit den Untersuchungen von Glaum et al. (2018)<sup>360</sup>, die einen signifikanten Zusammenhang zwischen der Aktionärsstruktur und der Impairmententscheidung finden konnten. Zusammenfassend kann gesagt werden, dass es Hinweise für Big Bath Accounting bei österreichischen Unternehmen gibt. Tendenziell ist die Wahrscheinlichkeit höher, dass ein Goodwill-Impairment vorgenommen wird, wenn es einen Wechsel im Finanzvorstand gibt. Diese Erkenntnis bedarf aber weiterer Untersuchungen. Jedenfalls hat die Aktionärsstruktur einen starken Einfluss auf die Impairmententscheidung. Liegt ein geringer Anteil an Ankeraktionären vor, ist es wahrscheinlicher, dass ein Goodwill-Impairment vorgenommen wird. Große institutionelle Investoren üben mutmaßlich eine Kontrollfunktion aus, wodurch Earnings Management-Motive unterbunden werden können.

---

<sup>360</sup> Vgl. Glaum; Landsman; Wyrwa 2018.

## 6. Schlussbetrachtung

### 6.1 Zusammenfassung der Arbeit

Die Bilanzierung des derivativen Goodwills stellt eine der meistdiskutierten Themen der internationalen Rechnungslegung dar. Dabei steht insbesondere die Folgebilanzierung im Mittelpunkt der Diskussionen. Mit dem vom International Accounting Standards Board (IASB) im Jahr 2004 eingeführten Impairment-Only Ansatz, wurde die Abkehr der planmäßigen Abschreibung des derivativen Goodwills in der IFRS-Rechnungslegung beschlossen. Seither führt die Folgebilanzierung des Goodwills zu zahlreichen Diskussionen nicht nur unter den Bilanzierern, sondern auch innerhalb des IASB steht die Folgebilanzierung ständig auf dem Prüfstand. Kritisiert wird dabei der hohe Kostenaufwand für den mindestens einmal jährlich durchzuführenden Impairment-Test. Aber auch der hohe Ermessensspielraum seitens des Managements bei der Überprüfung der Werthaltigkeit der sogenannten Cash Generating Units (CGUs) wird bemängelt. Die vorliegende Arbeit beschäftigte sich mit der Frage, ob die Goodwill-Bilanzierung als Instrument für Earnings Management bei österreichischen Unternehmen dient. Dabei wurde im ersten Abschnitt dieser Arbeit die Erst- und Folgebilanzierung des Goodwills dargelegt. Im zweiten Abschnitt wurde die Problematik der asymmetrischen Informationsverteilung und die Ausprägungen des Earnings Managements gezeigt. Im besonderen Fokus standen dabei die sogenannten „Contracting Motives“, die in Big Bath Accounting Motive und Income Smoothing Motive unterteilt wurden. Ein weiteres, zentrales Kapitel der vorliegenden Arbeit war die sorgfältige Aufarbeitung der bereits durchgeführten Untersuchungen zu Earnings Management in der Goodwill-Bilanzierung. Weltweit gibt es sehr viele Studien, die zum Teil sehr unterschiedliche Ergebnisse aufweisen. Einige Studien konnten Earnings Management-Motive bei der Goodwill-Bilanzierung nachweisen, wohingegen andere Studien keine Evidenz hierfür finden konnten. Für österreichische Unternehmen gibt es nach Kenntnisstand des Autors nur eine Studie, die einen kleinen Teil der Earnings Management-Motive im Zusammenhang der Goodwill-Bilanzierung überprüfte. Aufgrund des Mangels an Studien für österreichische Unternehmen und aufgrund der besonderen Aktionärsstruktur, wurde für die Untersuchung der vorliegenden Arbeit ein Datensample mit österreichischen Unternehmen gewählt. Auf Basis multipler Regressionsmodelle wurden die Einflüsse auf die Impairmenthöhe und die Impairmententscheidung überprüft. Das zugrunde liegende Datensample umfasste 165 Unternehmensjahre österreichischer Unternehmen im Zeitraum von 2015 – 2019. Dabei wurden nur Unternehmen gewählt, die Goodwill in ihrer Bilanz aufweisen konnten. Mithilfe von Proxys wurden Earnings Management-Motive in Variablen umgesetzt, deren Ergebnisse auf wirtschaftliche und ökonomische Einflüsse kontrolliert wurden. Die Ergebnisse der multiplen



Regressionsmodelle zeigen, dass Manager österreichischer Unternehmen schlechte Unternehmensjahre nutzen, um Goodwill-Impairments vorzunehmen. Damit liegt die Vermutung nahe, dass in den Folgejahren erforderliche Impairments vorgezogen werden, da weitere Verluste von den Marktteilnehmern unterproportional bewertet werden, um in den späteren Jahren höhere Ergebnisse ausweisen zu können. In der Literatur wird dieses Verhalten mit Big Bath Accounting beschrieben. Die Ergebnisse zeigen eine Tendenz, dass Big Bath Accounting insbesondere dann zur Anwendung kommt, wenn ein CFO-Wechsel vorliegt. In der Literatur wird dies zum einen damit begründet, dass ein scheidender Manager tendenziell versuchen könnte Gewinne aufzublähen, um schlechte Leistungen zu verschleiern. Zum anderen könnte ein neuer Manager versuchen, durch hohe Impairments in den ersten Jahren diese argumentativ dem Vorgänger anzulasten und die eigenen Ergebnisse in den Folgejahren durch bereits vorweggenommene Impairments zu verbessern. Die Ergebnisse zeigen weiters Evidenz für den starken Einfluss von der Aktionärsstruktur auf die getroffenen Impairmententscheidungen. Die Literatur geht davon aus, dass große institutionelle Anleger eine starke Kontrollfunktion auf das Management ausübt, womit Earnings Management-Verhalten unterbunden werden kann. Die Ergebnisse der vorliegenden Arbeit unterstützen diese Theorie. Die Forschungsfrage, ob die Goodwill-Bilanzierung als Instrument für Earnings Management bei österreichischen Unternehmen dient, kann insofern bejaht werden, dass es Hinweise darauf gibt, dass österreichische Manager Big Bath Accounting betreiben. Aufgrund der geringen Anzahl an Studien für österreichische Unternehmen sind jedoch weitere Untersuchungen notwendig, um das Earnings Management-Verhalten österreichischer Manager zu analysieren.

## **6.2 Limitationen der Untersuchung und weiterer Forschungsbedarf**

Idealerweise würde eine Untersuchung zu Goodwill-Impairments den tatsächlichen Werteverzehr der Cash Generating Units (CGUs) mit den vorgenommenen Impairments vergleichen. Da dies nicht möglich ist, muss für die Untersuchung auf sogenannte Proxy-Variablen zurückgegriffen werden. Diese Proxys bilden Ersatzgrößen für die eigentlichen Ausprägungen, die nicht ohne weiteres beobachtbar sind. So können z.B. Big Bath-Motive nicht direkt beobachtet werden, sondern müssen über die Ergebnisveränderung gemessen werden. Die Definitionen der Proxy-Variablen erfolgte im Rahmen dieser Arbeit in starker Anlehnung an bereits durchgeführte Untersuchungen relevanter Autor\*innen. Dennoch kann die Auswahl der Definitionen als kritisch angesehen werden, da sich in der Literatur unterschiedliche Definitionen finden lassen. Die Sensitivitätsanalysen zeigten, dass unterschiedliche Definitionen der Proxy-Variablen zu unterschiedlichen Ergebnissen führen können. Aus diesem Grund ist es nicht ausreichend für ein Datensample nur eine Studie durchzuführen,

sondern es sind eine Vielzahl an Studien notwendig, um eindeutige Ergebnisse ableiten zu können. Als weitere Limitation dieser Arbeit muss die Datenaufbereitung zur Variable *FREEFLOAT* genannt werden. Mangels anderer Alternativen wurden die Daten zu den sich im Streubesitz befindlichen Aktien aus den Geschäftsberichten der jeweiligen Unternehmen entnommen. Es besteht das Risiko, dass der Streubesitz nicht von jedem Unternehmen gleich definiert wurde. Aus Sicht des Autors würde sich aber auch bei leicht unterschiedlichen Definitionen am Ergebnis nicht ändern. Dies wurde in den Sensitivitätsanalysen überprüft. Mit 165 untersuchten Unternehmensjahren hat die vorliegende Untersuchung eine vergleichbare Größe ähnlicher Studien. Es wird aber von einigen Autor\*innen empfohlen, ein größeres Datensample zu verwenden, um aussagekräftigere Ergebnisse erzielen zu können (siehe z.B. Albersmann et al. (2020)<sup>361</sup>). Da es nach Kenntnisstand des Autors nur eine weitere Untersuchung zu österreichischen Unternehmen gibt, die nur Big Bath Accounting im Zusammenhang des CEO-Wechsels untersucht hat und sich ansonsten auf Corporate Governance-Einflüsse konzentriert hat, reicht die vorliegende Arbeit nicht aus, um eindeutige Aussagen zum Earnings Management-Verhalten österreichischer Unternehmen treffen zu können. Die Ergebnisse der vorliegenden Arbeit sollen als Hinweise und Tendenzen verstanden werden, die in weiteren Studien und Arbeiten überprüft werden müssen.

---

<sup>361</sup> Vgl. Albersmann u.a. 2020.

## Literaturverzeichnis

- Abuaddous, Murad; Hanefah, Mustafa Mohd; Laili, Nur Hidayah (2014): „Accounting Standards, Goodwill Impairment and Earnings Management in Malaysia.“ In: International Journal of Economics and Finance, 6 (2014), 12.
- AbuGhazaleh, Naser; Al-Hares, Osama M.; Roberts, Clare (2011): „Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence.“ In: Journal of International Financial Management & Accounting, 22 (2011), 3.
- Albersmann, Benjamin Tobias u.a. (2020): „Goowill Impairment Tests as a Device for Earnings Management: Evidence from Germany.“ In: Corporate Ownership & Control, 18 (2020), 1.
- Almadi, Madi; Lazic, Philip (2016): „CEO incentive compensation and earnings management: The implications of institutions and governance systems.“ In: Management Decision, 54 (2016), 10, S. 2447–2461.
- Althoff, Frank (2012): Einführung in die internationale Rechnungslegung: die einzelnen IAS/IFRS. Wiesbaden: Springer Gabler (= Springer-Gabler-Lehrbuch).
- Auer, Benjamin; Rottmann, Horst (2020): Statistik und Ökonometrie für Wirtschaftswissenschaftler: Eine anwendungsorientierte Einführung. Wiesbaden: Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH.
- Baetge, Jörg u.a. (2012): „Darstellung der Discounted Cashflow-Verfahren (DCF-Verfahren) mit Beispiel.“ In: Praxishandbuch der Unternehmensbewertung: Grundlagen und Methoden, Bewertungsverfahren, Besonderheiten bei der Bewertung; [Online-Version inklusive]. Herausgegeben von Volker H. Peemöller. 5., aktualisierte und erw. Aufl. Herne: NWB-Verl.
- Baetge, Jörg; Kirsch, Hans-Jürgen; Thiele, Stefan (2014): Bilanzen. 13., überarbeitete Auflage. Düsseldorf: IDW Verlag GmbH.
- Bayer, Manuel (2019): Goodwill Impairment nach IFRS: Earnings Management bei Schweizer Unternehmen. Master Thesis. School of Management and Law, Zürcher Hochschule. Zürich.
- Beatty, Anne; Weber, Joseph (2006): „Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments.“ In: Journal of Accounting Research, 44 (2006), 2, S. 257–288.
- Beaudoin, Cathy A.; Cianci, Anna M.; Tsakumis, George T. (2015): „The Impact of CFOs' Incentives and Earnings Management Ethics on their Financial Reporting Decisions: The Mediating Role of Moral Disengagement.“ In: Journal of Business Ethics, 128 (2015), S. 505–518. Online im Internet: DOI: 10.1007/s10551-014-2107-x
- Bergstresser, Daniel; Philippon, Thomas (2005): „CEO incentives and earnings management.“ In: Journal of Financial Economics, (2005), 80, S. 511–529. Online im Internet: DOI: 10.1016/j.jfineco.2004.10.011
- Beyer, Bettina (2015): Die Bilanzierung des Goodwills nach IFRS: eine konzeptionelle Betrachtung von Ansatz, Erst- und Folgebewertung. Wiesbaden: Springer Gabler (= Research).

- Beyer, Sven; Zwirner, Christian (2014): „Fair Value-Bewertung von Vermögenswerten und Schulden.“ In: Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3., überarbeitete Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, S. 187–250.
- Boennen, Sascha; Glaum, Martin (2014): „Goodwill Accounting: A review of the literature.“ In: SSRN Electronic Journal, (2014). Online im Internet: DOI: 10.2139/ssrn.2462516
- Brunke, Dieter (2010): „Immaterielle Vermögenswerte und weiche Erfolgsfaktoren als Werttreiber der Unternehmensentwicklung.“ In: Praxisorientierte Unternehmensplanung mit harten und weichen Daten: das Strategische Führungssystem. Herausgegeben von Alexander Zimmermann. Berlin: Springer, S. 61–84.
- Buhleier, Claus (2017): „Der IFRS Goodwill Impairment Test: Schnittpunkt zwischen Internationaler Rechnungslegung und Internationalem Controlling.“ In: Internationale Rechnungslegung und internationales Controlling: Herausforderungen - Handlungsfelder - Erfolgspotenziale. Herausgegeben von Wilfried Funk; Jonas Rossmanith. 3., überarbeitete Auflage. Wiesbaden: Springer Gabler, S. 495–520.
- Burgstahler, David C.; Hail, Luzi; Leuz, Christian (2006): „The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms.“ In: The Accounting Review, 81 (2006), 5, S. 983–1016. Online im Internet: URL: <https://www.jstor.org/stable/4093095>
- Burgstahler, David; Dichev, Ilia (1997): „Earnings management to avoid earnings decreases and losses.“ In: Journal of Accounting and Economics, 24 (1997), S. 99–126.
- Buschhüter, Michael; Striegel, Andreas (Hrsg.) (2009): Internationale Rechnungslegung: IFRS Praxis. 1. Aufl. Wiesbaden: Gabler (= Steuerpraxis).
- Castedello, Marc (2014): „Fair Value-Bewertung ausgewählter immaterieller Vermögenswerte.“ In: Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3., überarbeitete Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, S. 251–280.
- Chtourou, Sonda Marrakchi; Bédard, Jean; Courteau, Lucie (2001): „Corporate Governance and Earnings Management.“ In: SSRN Electronic Journal, (2001). Online im Internet: DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.275053>
- Dechow, Patricia; Richardson, Scott; Tuna, Irem (2003): „Why Are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation.“ In: Review of Accounting Studies, 8 (2003), S. 355–384.
- Dusemond, Michael (2014): „Goodwill-Impairment-Test in Theorie und Praxis.“ In: Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3., überarbeitete Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, S. 415–446.
- Eichner, Korbinian (2016): Explaining goodwill write-off decisions under IAS 36 for capital market-implied triggering events. University of St. Gallen. Anzing. (Zugriff am: 04.12.2021).

- Eierle, Brigitte; Ketterer, Simeon; Brasch, Annika (2019): „Wertorientierte Steuerungsgrößen im Kontext zunehmender Bedeutung immaterieller Werttreiber in der Unternehmenspraxis.“ In: Wertschöpfung in der Betriebswirtschaftslehre: Festschrift für Prof. Dr. habil. Wolfgang Becker zum 65. Geburtstag. Herausgegeben von Wolfgang Becker; Patrick Ulrich. Wiesbaden: Springer Gabler (= Research), S. 385–408.
- El Diri, Malek (2018): Introduction to Earnings Management. 1st ed. 2018. Cham: Springer International Publishing : Imprint: Springer.
- Erlei, Mathias (2021): <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/moral-hazard-41628>. Definition: Moral Hazard. Online im Internet: URL: <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/moral-hazard-41628> (Zugriff am: 05.12.2021).
- Ernst, Dietmar; Schneider, Sonja; Thielen, Bjoern (2018): Unternehmensbewertungen erstellen und verstehen: ein Praxisleitfaden. 6., überarbeitete Auflage. München: Verlag Franz Vahlen (= Finance Competence).
- Financial Accounting Standards Board (1995): Statement of Financial Accounting Standards No. 121 (superseded). Online im Internet: URL: [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/Document-Page?cid=1218220124181&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/Document-Page?cid=1218220124181&acceptedDisclaimer=true) (Zugriff am: 15.11.2021).
- Financial Accounting Standards Board (2001): Statement of Financial Accounting Standards No. 142. Online im Internet: URL: [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/Document-Page?cid=1218220124961&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/Document-Page?cid=1218220124961&acceptedDisclaimer=true) (Zugriff am: 15.11.2021).
- Francis, Jennifer; Hanna, Douglas J.; Vincent, Linda (1996): „Causes and Effects of Discretionary Asset Write-Offs.“ In: Journal of Accounting Research, (= Studies on Recognition, Measurement, and Disclosure Issues in Accounting (1996)) 34 (1996), S. 117–134.
- Franke, Florian (2009): Synergien in Rechtsprechung und Rechnungslegung: Behandlung von Synergiepotenzialen im Gesellschafts- und Handelsrecht. 1. Aufl. Wiesbaden: Gabler (= Gabler Edition Wissenschaft Rechnungswesen und Unternehmensüberwachung).
- Freiberg, Jens; Schubert, Daniel (2020): Haufe.de News und Fachwissen. Tätigkeitsbericht 2019 der DPR veröffentlicht. Online im Internet: URL: [https://www.haufe.de/finance/jahresabschluss-bilanzierung/taetigkeitsbericht-der-dpr-veroeffentlicht\\_188\\_509956.html](https://www.haufe.de/finance/jahresabschluss-bilanzierung/taetigkeitsbericht-der-dpr-veroeffentlicht_188_509956.html) (Zugriff am: 28.11.2021).
- Friesenbichler, Reinhard (2005): Streubesitz und Anlageerfolg: Effekte des Free Float auf das Investment-Zielsystem und das österreichische „Streubesitz-Paradoxon.“ rfu - Mag. Reinhard Friesenbichler Unternehmensberatung. Online im Internet: URL: [https://www.rfu.at/wp-content/uploads/2017/03/Streubesitz\\_und\\_Anlageerfolg\\_10-2005.pdf](https://www.rfu.at/wp-content/uploads/2017/03/Streubesitz_und_Anlageerfolg_10-2005.pdf) (Zugriff am: 16.12.2021).
- Geiger, Marshall A.; North, David S. (2006): „Does Hiring a New CFO Change Things? An Investigation of Changes in Discretionary Accruals.“ In: The Accounting Review, 81 (2006), 4, S. 781–809. Online im Internet: URL: <https://www.jstor.org/stable/4093151>

- Giner, Begona; Pardo, Francisca (2015): „How Ethical are Managers' Goodwill Impairment Decisions in Spanish-Listed Firms?“ In: *Journal of Business Ethics*, 132 (2015), S. 21–40.
- Glaum, Martin; Landsman, Wayne R.; Wyrwa, Sven (2018): „Goodwill impairment: The Effects of Public Enforcement and Monitoring by Institutional Investors.“ In: *The Accounting Review*, 93 (2018), S. 149–180.
- Gödde, Dominika (2010): *Integration von Goodwill-Bilanzierung und wertorientierter Unternehmenssteuerung: empirische Analyse der Einflussfaktoren und Performance-Auswirkungen*. 1. Aufl. Wiesbaden: Gabler (= Gabler Research Quantitatives Controlling).
- Gonçalves, Cristina; Ferreira, Leonor; Rebelo, Efigénio (2019): „Big bath and goodwill impairment.“ In: *Review of Business Management*, 21 (2019), 2, S. 312–331.
- Hachmeister, Dirk (2014): „Goowill-Impairment-Test nach IFRS und HGB.“ In: *Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test*. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3., überarbeitete Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, S. 371–413.
- Hachmeister, Dirk (2015): „Geleitwort.“ In: *Die Bilanzierung des Goodwills nach IFRS: eine konzeptionelle Betrachtung von Ansatz, Erst- und Folgebewertung*. Herausgegeben von Bettina Beyer. Wiesbaden: Springer Gabler (= Research), S. V.
- Hachmeister, Dirk; Kunath, Oliver (2005): „Die Bilanzierung des Geschäfts- oder Firmenwerts im Übergang auf IFRS 3.“ In: *KoR*, (2005), 2, S. 62–75.
- Hamberg, Mattias; Paananen, Mari; Novak, Jiri (2010): „The Adoption of IFRS 3: The Effects of Managerial Discretion and Stock Market Reactions.“ In: *European Accounting Review*, 20 (2010), 2, S. 263–288.
- Healy, Paul M. (1984): *The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions*. MIT Sloan School of Management. Online im Internet: URL: <https://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/47541/effectsofbonussc00heal.pdf?sequen> (Zugriff am: 08.12.2021).
- Helms, Nils (2021): <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/financial-covenants-53572>. Definition: Financial Covenants. Online im Internet: URL: <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/financial-covenants-53572> (Zugriff am: 08.12.2021).
- Herold, Christian (2006): *Vermeidung des Earnings Management der Umsatzerlöse: eine ökonomische Analyse der internationalen Rechnungslegungsnormen*. 1. Aufl. Wiesbaden: Dt. Univ.-Verl (= Gabler Edition Wissenschaft Rechnungswesen und Unternehmensüberwachung).
- Hirscher, Myriam Anna, Velthuis, Louis (2020): *Goodwill-Allokation im Accounting: Implikationen für Goodwill in IFRS und Controlling vor dem Hintergrund einer Konvergenz*. Mainz: Online im Internet: URL: <https://doi.org/10.1007/978-3-658-30297-9> (Zugriff am: 02.12.2021).
- Holmstrom, Bengt; Milgrom, Paul (1987): „Aggregation and Linearity in the Provision of Intertemporal Incentives.“ In: *Econometrica*, 55 (1987), 2, S. 303–328. Online im Internet: URL: [https://www.jstor.org/stable/1913238?seq=1#metadata\\_info\\_tab\\_contents](https://www.jstor.org/stable/1913238?seq=1#metadata_info_tab_contents)

- Hölscher, Reinhold (2021): <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/financial-covenants-53572>. Definition: Financial Covenants. Online im Internet: URL: <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/financial-covenants-53572> (Zugriff am: 18.11.2021).
- Homfeldt, Niklas Benedict (2013): *Interessengeleitete Rechnungslegung: internationale Angleichung und politische Ökonomie am Beispiel des „fair value.“* 1. Aufl. Wiesbaden: Springer Gabler (= Finanzwirtschaft, Unternehmensbewertung & Revisionswesen).
- IAS Plus (2019): „FASB konsultiert zur Abschreibung von Geschäfts- oder Firmenwerten.“ In: 7. November 2019. Online im Internet: URL: <https://www.iasplus.com/de/news/2019/juli/fasb-goodwill> (Zugriff am: 28.11.2021).
- IAS Plus (2021a): International Accounting Standards Board (IASB). Online im Internet: URL: <https://www.iasplus.com/de/resources/ifrsf/iasb-ifrs-ic/resource38> (Zugriff am: 02.12.2021).
- IAS Plus (2021b): Wertminderung von Geschäfts- oder Firmenwerten. Online im Internet: URL: <https://www.iasplus.com/de/meeting-notes/iasb/2021/july/goodwill-impairment> (Zugriff am: 28.11.2021).
- IASB (2020): „IASB veröffentlicht Diskussionspapier zur Wertminderung von Geschäfts- oder Firmenwerten.“ In: 19. März 2020. Online im Internet: URL: <https://www.iasplus.com/de/news/2020/maerz/goodwill> (Zugriff am: 27.11.2021).
- Iatridis, George Emmanuel; Senflehner, Daniel (2014): „An Empirical Investigation of Goodwill in Austria: Evidence on Management Change and Cost of Capital.“ In: *Australian Accounting Review*, 24 (2014), 2.
- Iatridis, George; Kadorinis, George (2009): „Earnings management and firm financial motives: A financial investigation of UK listed firms.“ In: *International Review of Financial Analysis*, 18 (2009), S. 164–173. Online im Internet: DOI: 10.1016/j.irfa.2009.06.001
- IFRS Foundation; International Accounting Standards Board (2020): *Business combinations: disclosures, goodwill and impairment.*
- IFRS Staff Paper (2021): *Subsequent accounting for goodwill — reintroducing amortisation.* Online im Internet: URL: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/meetings/2021/july/iasb/ap18d-subsequent-accounting-for-goodwill.pdf> (Zugriff am: 27.11.2021).
- ILMES (2021): *Internet-Lexikon der Methoden der empirischen Sozialforschung.* ILMES: Pseudo-R-Quadrat. Online im Internet: URL: [https://wlm.userweb.mwn.de/ilmes/ilm\\_p17.htm](https://wlm.userweb.mwn.de/ilmes/ilm_p17.htm) (Zugriff am: 16.12.2021).
- Jahmani, Yousef; Dowling, William A.; Torres, Paul D. (2010): „Goodwill Impairment: A New Window For Earnings Management?“ In: *Journal of Business & Economic Research*, 8 (2010), 2.
- Jensen, Michael C.; Meckling, William H. (1976): „Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure.“ In: *Journal of Financial Economics*, 3 (1976), 4, S. 305–360. Online im Internet: URL: <http://papers.ssrn.com/abstract=94043>

- Johnson, L. Todd; Petrone, Kimberley R. (1998): „Commentary: Is Goodwill an Asset?“ In: *Accounting Horizons*, 12 (1998), 3, S. 293–303.
- Jordan, Charles E.; Clark, Stanley J.; Vann, Carol E. (2007): „Using Goodwill Impairment To Effect Earnings Management During SFAS No. 142's Year of Adoption And Later.“ In: *Journal of Business & Economic Research*, 5 (2007), 1.
- Jouber, Habib; Fakhfakh, Hamadi (2012): „The association between CEO incentive rewards and earnings management: Do institutional features matter?“ In: *EuroMed Journal of Business*, 9 (2012), 1, S. 18–36. Online im Internet: DOI: 10.1108/EMJB-11-2012-0019
- Kabir, Humayun; Rahman, Asheq (2016): „The role of corporate governance in accounting discretion under IFRS: Goodwill impairment in Australia.“ In: *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 12 (2016), 3, S. 290–308.
- Kanitz, Friedrich Graf von (2014): „Purchase Price Allocation und Impairment-Test in der Abschlussprüfung.“ In: *Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test*. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3., überarbeitete Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, S. 529–576.
- Kirsch, Hanno (2020): „Der Geschäfts- oder Firmenwert in Handels- und Steuerrecht sowie IFRS.“ In: *PIR - Internationale Rechnungslegung*, 9 (2020), S. 304–305.
- Knoch, Andreas (2013): Bilanzpolizei: DPR legt erneut Fokus auf Goodwill. Online im Internet: URL: <https://www.finance-magazin.de/finanzabteilung/bilanzierung/bilanzpolizei-dpr-legt-erneut-fokus-auf-goodwill-1272481/> (Zugriff am: 10.10.2020).
- Korošec, Bojana; Jerman, Mateja; Tominc, Polona (2016): „The impairment test of goodwill: an empirical analysis of incentives for earnings management in Italian publicly traded companies.“ In: *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 29 (2016), 1, S. 162–176.
- Kuhlewind, Andreas-Markus (2014): „Purchase Price Allocation und Umstellung der Rechnungslegung nach IFRS und HGB in der unternehmerischen Praxis.“ In: *Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test*. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3., überarbeitete Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, S. 479–528.
- Kühnberg, Manfred (2005): „Firmenwerte in Bilanz, GuV und Kapitalflussrechnung nach HGB, IFRS und US-GAAP.“ In: *Der Betrieb*, 13 (2005), S. 677–683.
- Lemans, J.D. (2009): *Goodwill Impairment as a Tool for Earnings Management*. Master Thesis. Erasmus University Rotterdam. Rotterdam.
- Ma, Ronald; Hopkins, Roger (1988): „Goodwill – An Example of Puzzle-Solving in Accounting.“ In: *ABACUS*, 24 (1988), 1, S. 75–85.
- Maier, David A (2017): „Discounted-Cash-Flow-Verfahren.“ In: *Unternehmensbewertung für Praktiker*. Herausgegeben von Gottwald Kranebitter; David A Maier. Wien: Linde Verlag.



- Malijebtou Hassine, Nour; Jilani, Faouzi (2017): „Earnings Management Behavior with Respect to Goodwill Impairment Losses under IAS 36: The French Case.“ In: International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, 7 (2017), 2, S. 177–196.
- Masters-Stout, Brenda; Costigan, Michael L.; Lovata, Linda M. (2008): „Goodwill impairments and chief executive officer tenure.“ In: Critical Perspectives on Accounting, 19 (2008), 8, S. 1370–1383.
- Maurer, Mark (2020): „IASB Considers Changing Rules on Company Acquisitions, Goodwill.“ In: Wall Street Journal, 19. März 2020. Online im Internet: URL: <https://www.wsj.com/articles/iasb-considers-changing-rules-on-company-acquisitions-goodwill-11584612001> (Zugriff am: 10.10.2020).
- Meinhövel, Harald (470 n. Chr.): „Grundlagen der Principal-Agent-Theorie.“ In: Wirtschaftswissenschaftliches Studium: WiSt, 33 (470) n. Chr., 8, S. 2004. Online im Internet: DOI: <https://doi.org/10.15358/0340-1650-2004-8-470>
- Menzer, Theresa (2016): Rödl & Partner Nürnberg. Dauerthema Goodwill-Impairment Test – Änderungen in Sicht!? Online im Internet: URL: <https://www.roedl.de/themen/ifrs-newsletter/2016-11/dauerthema-goodwill-impairment> (Zugriff am: 10.10.2020).
- Meyer, C.; Kuster, O. (2008): „Einflussfaktoren auf das Goodwill Impairment nach IFRS.“ In: Finanz- und Rechnungswesen - Jahrbuch 2008. Herausgegeben von C. Meyer; D. Pfaff. Zürich: University of Zurich, S. 111–132.
- Meyer, Conrad; Bischoff, Olivia (2012): „Die Kaufpreisallokation nach IFRS 3: Erkenntnisse einer empirischen Analyse der in der Schweiz kotierten Unternehmen.“ In: Finanz- und Rechnungswesen: Jahrbuch 2012. Herausgegeben von Conrad Meyer; Dieter Pfaff. Zürich: WEKA, S. 11–44.
- Moxter, Adolf (1979): „Immaterielle Anlagewerte im neuen Bilanzrecht.“ In: Betriebs-Berater, 34 (1979), 22, S. 1102–1109.
- Müller, Stefan; Saile, Patrick (2018): Internationale Rechnungslegung (IFRS). Wiesbaden: Springer Gabler (= Studienwissen kompakt).
- Münstermann, Hans (1970): Wert und Bewertung der Unternehmung. 3. Aufl. Wiesbaden: Betriebswirtschaftlicher Verlag T. Gabler (= Betriebswirtschaftliche Beiträge).
- Pellens, Bernhard u.a. (Hrsg.) (2014): Internationale Rechnungslegung: IFRS 1 bis 13, IAS 1 bis 41, IFRIC-Interpretationen, Standardentwürfe ; mit Beispielen, Aufgaben und Fallstudie. 9., überarb. Aufl., Stand: 29.01.2014. Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Pfaff, D.; Ising, P. (2010): „Earnings Management: Erscheinungsformen und Aufdeckungsmöglichkeiten.“ In: Unternehmensbewertung, Kostenrechnung, Bilanzierung, Management und Controlling, Bankenkrise, Varia. Herausgegeben von Gerhard Seicht. Wien: LexisNexis, ARD Orac, S. 291–312.
- Ramanna, Karthik; Watts, Ross L. (2009): „Evidence from goodwill non-impairments on the effects of using unverifiable estimates in financial reporting.“ In: Working papers / Harvard Business School, Division of Research. - Boston, Mass. : Harvard Business School, 09 (2009), 106.
- Riahi-Belkaoui, Ahmed (1999): Earnings measurement, determination, management, and usefulness: an empirical approach. Westport, Conn: Quorum.

- Riedl, Edward J. (2004): „An Examination of Long-Lived Asset Impairments.“ In: *d*, 79 (2004), 3, S. 823–852.
- Ronen, Joshua; Yaari, Varda Lewinstein (2008): *Earnings management: emerging insights in theory, practice, and research*. New York: Springer Science + Business Media (= Springer series in accounting scholarship).
- Schipper, Katherine (1989): „Commentary on Earnings Management.“ In: *Accounting Horizons*, 3 (1989), 4, S. 91–102.
- Schlittgen, Rainer (2013): *Regressionsanalysen mit R*. München: Oldenbourg (= Lehr- und Handbücher der Statistik).
- Schmidt, Ingo (2007): *Ansätze für eine umfassende Rechnungslegung zur Zahlungsbemessung und Informationsvermittlung: eine Analyse am Beispiel der Goodwill-Bilanzierung*. 1. Aufl. Wiesbaden: Dt. Univ.-Verl (= Gabler Edition Wissenschaft Unternehmensrechnung & Steuern Uni Bayreuth e.V).
- Schmitt, Julia (2020): *FINANCE*. Unternehmen machen wieder mehr Bilanzierungsfehler. Online im Internet: URL: <https://www.finance-magazin.de/banking-berater/wirtschaftspruefer/unternehmen-machen-wieder-mehr-bilanzierungsfehler-40614/> (Zugriff am: 28.11.2021).
- Schürmann, Christof (2020): „Die Blase wird platzen – und zwar laut.“ In: *Wirtschaftswache*, 22 (2020), S. 77–80. Online im Internet: URL: [https://www.fas-ag.de/fileadmin/user\\_upload/Knowledge/Fachveroeffentlichungen/die-blase-wird-platzen.pdf](https://www.fas-ag.de/fileadmin/user_upload/Knowledge/Fachveroeffentlichungen/die-blase-wird-platzen.pdf) (Zugriff am: 18.12.2021).
- Sellhorn, Thorsten (2018): *Goodwill Impairment: An Empirical Investigation of Write-Offs under SFAS 142*. Berlin: Peter Lang International Academic Publishers (= Bochumer Beiträge zur Unternehmensführung). Online im Internet: URL: <https://www.jstor.org/stable/10.2307/j.ctv9hj7dk> (Zugriff am: 12.11.2021).
- Siggelkow, Lena; Zülch, Henning (2013): „Determinants Of The Write-Off Decision Under IFRS: Evidence From Germany.“ In: *International Business & Economics Research Journal*, 12 (2013), 7.
- Siregar, Sylvia Veronica; Utama, Sidharta (2008): „Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia.“ In: *The International Journal of Accounting*, 43 (2008), S. 1–27. Online im Internet: DOI: 10.1016/j.intacc.2008.01.001
- Stahl, Sanne; Appelkvist, Michaela (2014): *CEO Succession and Big Bath Accounting*. Stockholm School of Economics.
- Steckel, Rudolf; Baldauf, Julia; Baldauf, Thomas (2017): „Firmenwertbilanzierung nach IFRS.“ In: *Internationale Rechnungslegung und internationales Controlling: Herausforderungen - Handlungsfelder - Erfolgspotenziale*. Herausgegeben von Wilfried Funk; Jonas Rossmannith. 3., überarbeitete Auflage. Wiesbaden: Springer Gabler, S. 169–191.
- Stenheim, Tonny; Madsen, Dag Øivind (2016): „Goodwill Impairment Losses, Economic Impairment, Earnings Management and Corporate Governance.“ In: *Journal of Accounting and Finance*, 16 (2016), 2, S. 11–30.

- Storå, Jakob (2013): „Earnings Management Trough IFRS Goodwill Impairment Accounting: In the Context of Incentives Created by Earnings Targets.“ In: Economics and Society: Publications of the Hanken School of Economics, (2013), 256.
- Stork, Tobias; Teuteberg, Torben; Zülch, Henning (2014): 10 Years Impairment-only Approach – Stakeholders’ Perceptions and Researchers’ Findings. Online im Internet: URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2494524](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2494524)
- Stumpel, Michelle (2012): Goodwill Impairments after the Implementation of IFRS 3: A Tool for Earnings Management? Master Thesis. Tilburg University. Tilburg.
- Trueman, Brett; Titman, Sheridan (1988): „An Explanation for Accounting Income Smoothing.“ In: Journal of Accounting Research, 26 (1988), S. 127–139. Online im Internet: URL: <https://www.jstor.org/stable/2491184>
- UCLA (2011): Institute for Digital Research & Education: Statistical Consulting. FAQ: What are pseudo R-squareds? Online im Internet: URL: <https://stats.idre.ucla.edu/other/mult-pkg/faq/general/faq-what-are-pseudo-r-squareds/> (Zugriff am: 19.12.2021).
- Urban, Dieter; Mayerl, Jochen (2018): Angewandte Regressionsanalyse: Theorie, Technik und Praxis. 5., überarbeitete Auflage. Wiesbaden: Springer VS (= Studienskripten zur Soziologie).
- Velte, Patrick; Lazar, Laurent (2017): „Bestandsaufnahme und Würdigung der empirischen Rechnungslegungsforschung zum Goodwill Impairment Only Approach nach IFRS.“ In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis: BFuP, 69 (2017), 1, S. 57–86.
- Wagenhofer, Alfred; Ewert, Ralf (2015): Externe Unternehmensrechnung. 3., aktualisierte Auflage. Berlin Heidelberg: Springer Gabler (= Springer-Lehrbuch).
- Wöhe, Günter (1980): „Zur Bilanzierung und Bewertung des Firmenwertes.“ In: Steuer und Wirtschaft: StuW, 57 (1980), 2, S. 89–108.
- Wulf, Inge (2008): „Geleitwort des Herausgebers.“ In: Immaterielle Vermögenswerte nach IFRS: Ansatz, Bewertung, Goodwill-Bilanzierung. Herausgegeben von Stefan Müller. Berlin: Schmidt (= IFRS best practice), S. 5.
- Zang, Yoonseok (2008): „Discretionary Behavior with Respect to the Adoption of SFAS 142 and the Behavior of Security Prices.“ In: Review of Accounting and Finance, 7 (2008), 1, S. 38–68.
- Zelger, Hansjörg (2014): „Purchase Price Allocation nach IFRS und HGB.“ In: Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3., überarbeitete Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, S. 139–186.
- Zülch, Henning (2015): Investors’ Darling. Die Goodwillabschreibung als Indikator für Managementqualität. Online im Internet: URL: <https://kapitalmarkt-forschung.info/die-goodwillabschreibung-als-indikator-fuer-managementqualitaet/> (Zugriff am: 10.10.2020).

# Anhang

## Anhang A

VIF-Werte für Modell 1: Ergebnisse des OLS-Regressionsmodells für das gesamte Datensample

	Regressor	VIF
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	3,81
	<i>BATH</i>	4,49
	<i>CEO_CHANGE</i>	1,12
	<i>CFO_CHANGE</i>	1,2
	<i>LEV</i>	1,08
Monitoring	<i>FREEFLOAT</i>	1,06
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	1,19
	<i>SALES</i>	1,36
	<i>OCF</i>	1,04
	<i>ROA</i>	1,8
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	1,26
	<i>GDP</i>	1,22

Darstellung 22: VIF-Werte für Modell 1: Ergebnisse des OLS-Regressionsmodells für das gesamte Datensample

Quelle: Eigene Darstellung

## Anhang B

VIF-Werte für Modell 2: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für das gesamte Datensample

	Regressor	VIF
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	3,97
	<i>BATH</i>	4,79
	<i>CEO_CHANGE</i>	1,11
	<i>CFO_CHANGE</i>	1,17
	<i>LEV</i>	1,11
Moni- toring	<i>FREEFLOAT</i>	1,05
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	1,33
	<i>SALES</i>	1,48
	<i>OCF</i>	1,02
	<i>ROA</i>	1,78
Kontroll- variablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	1,27
	<i>GDP</i>	1,2

Darstellung 23: VIF-Werte für Modell 2: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für das gesamte Datensample

Quelle: Eigene Darstellung

## Anhang C

### VIF-Werte für Modell 3: Entwicklung eines aus statistischer Sicht besseren Modells

Regressor	VIF
<i>SMOOTH</i>	1,06
<i>MTB</i>	1,15
<i>SALES</i>	1,2
<i>FREEFLOAT</i>	1,02

Darstellung 24: VIF-Werte für Modell 3: Entwicklung eines aus statistischer Sicht besseren Modells

Quelle: Eigene Darstellung

## Anhang D

VIF-Werte für Modell 4: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für den gleichzeitigen Wechsel des CEOs und CFOs

	Regressor	VIF
Earnings Management	<i>CEO and CFO_CHANGE</i>	1,16
	<i>SMOOTH</i>	3,98
	<i>BATH</i>	4,66
	<i>LEV</i>	1,79
Monitoring	<i>FREEFLOAT</i>	1,04
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	1,31
	<i>SALES</i>	1,46
	<i>OCF</i>	1,02
	<i>ROA</i>	1,73
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	1,25
	<i>GDP</i>	1,21

Darstellung 25: VIF-Werte für Modell 4: Gleichzeitiger Wechsel des CEOs und CFOs

Quelle: Eigene Darstellung

## Anhang E

VIF-Werte für Modell 5: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für die weiteren Analysen zur Freefloat-Variable

	Regressor	VIF
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	3,91
	<i>BATH</i>	4,69
	<i>CEO_CHANGE</i>	1,11
	<i>CFO_CHANGE</i>	1,15
	<i>LEV</i>	1,14
Monitoring	<i>GROUP</i>	1,07
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	1,33
	<i>SALES</i>	1,45
	<i>OCF</i>	1,02
	<i>ROA</i>	1,77
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	1,26
	<i>GDP</i>	1,2

Darstellung 26: VIF-Werte für Modell 5: Ergebnisse des logistischen Regressionsmodells für die weiteren Analysen der Freefloat-Variable

Quelle: Eigene Darstellung



## Anhang F

### Ergebnisse der Robustheitstests für die ökonomischen Einflussfaktoren

Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable SALES

	Regressor	Erwartetes Vorzeichen	Estimate	Std. Error	z Value	Pr(> z )	Signifikanz
	<i>INTERCEPT</i>		0,60103	1,82287	0,33	0,74161	
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	+	-27,30019	8,9258	-3,059	0,00222	**
	<i>BATH</i>	-	-2,06299	0,79424	-2,597	0,00939	**
	<i>CEO_CHANGE</i>	+	0,28851	0,51903	0,556	0,57831	
	<i>CFO_CHANGE</i>	+	0,86846	0,51028	1,702	0,08877	.
	<i>LEV</i>	?	-0,03501	0,06478	-0,54	0,58888	
Monitoring	<i>FREEFLOAT</i>	+	1,62407	0,77625	2,092	0,03642	*
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	-	0,51327	0,2047	2,507	0,01216	*
	<i>SALES2</i>	-	-2,54084	1,85601	-1,369	0,17101	
	<i>OCF</i>	-	0,01019	0,01958	0,52	0,6029	
	<i>ROA</i>	-	-6,6027	6,57791	-1,004	0,31549	
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	+	-2,1121	3,34719	-0,631	0,52804	
	<i>GDP</i>	+	-24,97457	45,06128	-0,554	0,57942	

Signifikanzniveaus: \*\*\* = 0; \*\* = 0,001; \* = 0,05; . = 0,1

N = 165

McFadden's Pseudo R<sup>2</sup> = 0,1475315

Akaike Information Criterion (AIC) = 206,22

Darstellung 27: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable SALES

Quelle: Eigene Darstellung

VIF-Werte für Modell 6: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse der Variable SALES

	Regressor	VIF
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	3,98
	<i>BATH</i>	4,75
	<i>CEO_CHANGE</i>	1,11
	<i>CFO_CHANGE</i>	1,16
	<i>LEV</i>	1,12
Monitoring	<i>FREEFLOAT</i>	1,03
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	1,13
	<i>SALES2</i>	1,24
	<i>OCF</i>	1,02
	<i>ROA</i>	1,73
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	1,26
	<i>GDP</i>	1,2

Darstellung 28: VIF-Werte für Modell 6: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable SALES

Quelle: Eigene Darstellung

## Anhang G

### Ergebnisse der Robustheitstests für die ökonomischen Einflussfaktoren

Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable OCF

	Regressor	Erwartetes Vorzeichen	Estimate	Std. Error	z Value	Pr(> z )	Signifikanz
	<i>INTERCEPT</i>		0,79601	1,87159	0,425	0,67061	
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	+	-28,84691	9,05551	-3,186	0,00144	**
	<i>BATH</i>	-	-2,19017	0,81303	-2,694	0,00706	**
	<i>CEO_CHANGE</i>	+	0,43556	0,52633	0,828	0,40793	
	<i>CFO_CHANGE</i>	+	0,77035	0,52235	1,475	0,14027	
	<i>LEV</i>	?	-0,03201	0,06382	-0,502	0,61597	
Monitoring	<i>FREEFLOAT</i>	+	1,81121	0,80028	2,263	0,02362	*
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	-	0,65271	0,21134	3,088	0,00201	**
	<i>SALES</i>	-	-3,68281	1,44433	-2,55	0,01078	*
	<i>OCF2</i>	-	-0,61711	4,20953	-0,147	0,88345	
	<i>ROA</i>	-	-3,02317	6,80035	-0,445	0,65664	
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	+	-2,96178	3,4393	-0,861	0,38915	
	<i>GDP</i>	+	-33,78892	26,38839	-0,728	0,46637	

Signifikanzniveaus: \*\*\* = 0; \*\* = 0,001; \* = 0,05; . = 0,1

N = 165

McFadden's Pseudo R<sup>2</sup> = 0,17233

Akaike Information Criterion (AIC) = 200,98

Darstellung 29: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable OCF

Quelle: Eigene Darstellung

VIF-Werte für Modell 7: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse der Variable OCF

	Regressor	VIF
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	4
	<i>BATH</i>	4,8
	<i>CEO_CHANGE</i>	1,11
	<i>CFO_CHANGE</i>	1,17
	<i>LEV</i>	1,11
Monitoring	<i>FREEFLOAT</i>	1,05
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	1,36
	<i>SALES</i>	1,51
	<i>OCF2</i>	1,11
	<i>ROA</i>	1,77
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	1,27
	<i>GDP</i>	1,23

Darstellung 30: VIF-Werte für Modell 7: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable OCF

Quelle: Eigene Darstellung

## Anhang H

### Ergebnisse der Robustheitstests für die ökonomischen Einflussfaktoren

Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable ROA

	Regressor	Erwartetes Vorzeichen	Estimate	Std. Error	z Value	Pr(> z )	Signifikanz
	<i>INTERCEPT</i>		0,708465	1,858236	0,381	0,70301	
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	+	-28,364845	9,077687	-3,125	0,00178	**
	<i>BATH</i>	-	-2,260849	0,800647	-2,824	0,00475	**
	<i>CEO_CHANGE</i>	+	0,417944	0,529575	0,789	0,42999	
	<i>CFO_CHANGE</i>	+	0,766392	0,523624	1,464	0,1433	
	<i>LEV</i>	?	-0,036193	0,064808	-0,558	0,57653	
Monitoring	<i>FREEFLOAT</i>	+	1,830713	0,802672	2,281	0,02256	*
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	-	0,640628	0,209452	3,059	0,00222	**
	<i>SALES</i>	-	-3,429994	1,450332	-2,365	0,01803	*
	<i>OCF</i>	-	0,009539	0,022674	0,421	0,67399	
	<i>ROA2</i>	-	-5,757375	6,838609	-0,842	0,39985	
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	+	-3,050768	3,44143	-0,886	0,37536	
	<i>GDP</i>	+	-30,676895	46,011833	-0,667	0,50495	

Signifikanzniveaus: \*\*\* = 0; \*\* = 0,001; \* = 0,05; . = 0,1

N = 165

McFadden's Pseudo R<sup>2</sup> = 0,17543

Akaike Information Criterion (AIC) = 200,32

Darstellung 31: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable ROA

Quelle: Eigene Darstellung

VIF-Werte für Modell 8: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse der Variable ROA

	Regressor	VIF
Earnings Management	<i>SMOOTH</i>	4
	<i>BATH</i>	4,63
	<i>CEO_CHANGE</i>	1,11
	<i>CFO_CHANGE</i>	1,15
	<i>LEV</i>	1,11
Monitoring	<i>FREEFLOAT</i>	1,05
Kontrollvariablen auf Unternehmensebene	<i>MTB</i>	1,33
	<i>SALES</i>	1,53
	<i>OCF</i>	1,02
	<i>ROA2</i>	1,87
Kontrollvariablen auf ökonomischer Ebene	<i>UNEMPL_AUT</i>	1,26
	<i>GDP</i>	1,2

Darstellung 32: VIF-Werte für Modell 8: Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse für die Variable ROA

Quelle: Eigene Darstellung