

Forschungsreihe Rechnungslegung und Steuern
Hrsg.: Norbert Herzig, Christoph Watrin



Tobias Tebben

Vergütungsanreize und opportunistische Bilanzpolitik

Eine empirische Analyse der Rolle
von Aufsichtsrat und Abschlussprüfer



RESEARCH

Tobias Tebben

Vergütungsanreize und opportunistische Bilanzpolitik

GABLER RESEARCH

Forschungsreihe
Rechnungslegung und Steuern



Herausgegeben von
Professor Dr. Norbert Herzig,
Universität zu Köln
Professor Dr. Christoph Watrin,
Universität Münster

Tobias Tebben

Vergütungsanreize und opportunistische Bilanzpolitik

Eine empirische Analyse der Rolle
von Aufsichtsrat und Abschlussprüfer

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Christoph Watrin



RESEARCH

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

Dissertation Universität Münster, 2010

D6

1. Auflage 2011

Alle Rechte vorbehalten

© Gabler Verlag | Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH 2011

Lektorat: Stefanie Brich | Anita Wilke

Gabler Verlag ist eine Marke von Springer Fachmedien.

Springer Fachmedien ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media.

www.gabler.de



Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Umschlaggestaltung: KünkelLopka Medienentwicklung, Heidelberg

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Printed in the Netherlands

ISBN 978-3-8349-2818-4

Meinen Eltern

Geleitwort

Aktiengesellschaften zahlen ihrem Vorstand in aller Regel eine erfolgsabhängige Vergütung. Dabei ist es denkbar, dass Vorstände opportunistisch agieren und durch die Anwendung von Bilanzpolitik Einfluss auf die Bemessungsgrundlage ihrer Vergütung nehmen. Solch ein Verhalten sollte durch die Kontrolle des Aufsichtsrates, dessen Verantwortung für die Vorstandsvergütung durch das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung jüngst unterstrichen wurde, im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre unterbunden werden. Die aktuelle Rechtslage lässt es jedoch zu, dass der Aufsichtsrat eine der Vorstandsvergütung ähnliche, erfolgsabhängige Vergütung erhält, was zu einer Interessenangleichung von Aufsichtsrat und Vorstand führen kann. Zudem stützt sich der Aufsichtsrat bei seiner Prüfung auf die Beurteilung des Abschlussprüfers. Dieser erhält häufig Honorare für Beratungsaufträge, die er neben der Abschlussprüfung durchführt. Die ökonomische Theorie zeigt, dass daraus eine Einschränkung der Unabhängigkeit des Prüfers erwachsen kann.

Herr Dr. Tobias Tebben zeigt in seiner Dissertation empirisch, dass ungünstige Anreize des Aufsichtsrats und des Abschlussprüfers tatsächlich die Wirksamkeit der Unternehmenskontrolle verringern und es dem Vorstand im Falle dieser ungünstigen Anreize in höherem Maße gelingt, seine Vergütung durch Bilanzpolitik zu beeinflussen. Soweit ersichtlich ist diese Arbeit die erste, die bestehende Literaturstränge zu den Determinanten der Vorstandsvergütung, zum Einfluss des Aufsichtsrats auf die Bilanzpolitik und zur Wirtschaftsprüferunabhängigkeit in einer Untersuchung verknüpft. Hierdurch gelingt es, die Bedeutung einer unabhängigen Unternehmenskontrolle für die Ausgestaltung von Vergütungssystemen herauszuarbeiten. Die Ergebnisse der Arbeit stellen einen wichtigen Beitrag zur Debatte um die regulatorische Fortentwicklung der Unternehmenskontrolle in Deutschland dar, die bislang ohne umfassendes empirisches Fundament geführt wird. Die Arbeit gibt zudem wichtige Impulse für die weitere Forschung auf diesem Gebiet.

Die Ergebnisse dieser Dissertation wurden auf Konferenzen und Tagungen in Düsseldorf, Istanbul und San Francisco vorgestellt und gut aufgenommen. Die Arbeit von Herrn Dr. Tobias Tebben kann allen Aufsichtsräten, Wirtschaftsprü-

fern, Gesetzgebern sowie Wissenschaftlern, die sich mit diesem Thema befassen, uneingeschränkt empfohlen werden.

Christoph Watrin

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2010/2011 von der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster als Dissertation angenommen. Sie entstand während meiner Zeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Unternehmensrechnung und -besteuerung.

Während der Entstehung dieser Schrift habe ich von vielen Seiten Unterstützung erfahren. Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater Herrn Prof. Dr. Christoph Watrin. Er hat meine Arbeit durch seine ständige Diskussionsbereitschaft, durch zahlreiche wertvolle Anregungen und durch hervorragende Arbeitsbedingungen am Institut in hohem Maße gefördert. Zudem danke ich Herrn Prof. Hans-Jürgen Kirsch für die Anfertigung des Zweitgutachtens und Herrn Prof. Dr. Wolfgang Berens für den Vorsitz im Promotionsverfahren. Dank gilt auch den Partnern der Dr. Schumacher & Partner GmbH, Münster, die durch eine Kooperation mit dem Institut für Unternehmensrechnung und -besteuerung meine Beschäftigung als wissenschaftlicher Mitarbeiter und damit die Realisierung meines Forschungsvorhabens ermöglicht haben.

Die Anfertigung meiner Dissertation wurde durch die konstruktive und harmonische Zusammenarbeit am Institut sehr gefördert. Ich danke daher allen Kollegen, besonders Dr. Sonja Rieger, Friederike Lindscheid und Dr. Christiane Pott, die mir in zahlreichen Diskussionen hilfreich zur Seite standen.

Ganz besonders möchte ich meiner Frau Julia danken, die mir mit geduldigem Verständnis zu jeder Zeit Rückhalt gegeben hat.

Mein größter Dank gilt schließlich meinen Eltern. Sie haben meinen gesamten Bildungsweg fortwährend mit großem Interesse begleitet und mir dabei jegliche Unterstützung zuteil werden lassen. Ihnen ist diese Arbeit zum Dank gewidmet.

Tobias Tebben

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	VII
Vorwort	IX
Tabellenverzeichnis	XV
Abbildungsverzeichnis	XVII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Symbolverzeichnis	XXIII
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung	1
1.2 Gang der Untersuchung	5
2 Institutionelle und regulatorische Grundlagen der Unternehmensführung und -überwachung	9
2.1 Vorstand	10
2.1.1 Aufgaben und Einfluss auf die Rechnungslegung	10
2.1.2 Haftung	11
2.1.3 Vergütung und Offenlegungspflicht	12
2.1.4 Wesentliche Unterschiede zu den Regelungen in den USA . .	13
2.2 Aufsichtsrat	14
2.2.1 Aufgaben	14
2.2.1.1 Einfluss auf die Rechnungslegung	14
2.2.1.2 Einfluss auf die Vorstandsvergütung	17
2.2.2 Unabhängigkeit	18
	XI

2.2.3	Haftung	20
2.2.4	Vergütung und Offenlegungspflicht	22
2.2.5	Wesentliche Unterschiede zu den Regelungen in den USA	24
2.3	Abschlussprüfer	27
2.3.1	Gesetzliche Prüfungspflicht	27
2.3.2	Unabhängigkeit	29
2.3.3	Haftung	31
2.3.4	Honorar und Honoraroffenlegungspflicht	32
2.3.5	Wesentliche Unterschiede zu den Regelungen in den USA	33
3	Theoretische Grundlagen und Forschungsstand	35
3.1	Bilanzpolitik	35
3.1.1	Begriffliche Grundlagen der Bilanzpolitik	35
3.1.2	Instrumente der Bilanzpolitik	36
3.1.3	Folgen der Bilanzpolitik	37
3.1.4	Messung der Bilanzpolitik	41
3.2	Institutionenökonomische Aspekte von Rechnungslegung und Abschlussprüfung	47
3.2.1	Prinzipal-Agenten-Theorie	47
3.2.1.1	Grundlagen anreizkompatibler Vergütung	47
3.2.1.2	Prinzipal-Agenten-Beziehungen zwischen Aktionären, Vorstand, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer einer Aktiengesellschaft	50
3.2.1.3	Ausgewählte Probleme anreizkompatibler Vergütung	58
3.2.2	Theorie der Quasi-Renten und Unabhängigkeit des Abschlussprüfers	64
3.2.3	Weitere Einflüsse auf die Unabhängigkeit des Prüfers	69
3.3	Stand der empirischen Forschung	72
3.3.1	Überblick über die Literaturströmungen	72
3.3.2	Managervergütung und Bilanzpolitik	73
3.3.3	Bilanzpolitik und Unternehmenskontrolle	82
3.3.4	Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und Bilanzpolitik	88
4	Empirische Untersuchungen	95
4.1	Datengrundlage und verwendete Variablen	95
4.1.1	Datenquellen und Zusammensetzung des Samples	95
4.1.2	Vergütungen und Honorare	96

4.1.2.1	Vergütung der Organe der Aktiengesellschaft	96
4.1.2.2	Honorare des Abschlussprüfers	100
4.1.3	Bilanzpolitik	102
4.1.3.1	Gesamte Periodenabgrenzungen	102
4.1.3.2	Aufteilung der Periodenabgrenzungen	104
4.1.3.2.1	Ursprüngliches Modell von <i>Jones</i> (1991)	104
4.1.3.2.2	Modifiziertes Modell von <i>Dechow et al.</i> (1995)	110
4.1.3.2.3	Cashflow-Modell von <i>Kasznik</i> (1999)	111
4.1.3.2.4	Performance-Modell von <i>Kothari et al.</i> (2005)	112
4.1.3.2.5	Vergleich der Modellergebnisse	114
4.1.3.3	Alternative Modelle zur Messung der Ergebnisqualität	117
4.1.3.3.1	Abnormal Working Capital Accruals	117
4.1.3.3.2	Current Accruals	120
4.2	Einfluss der Unabhängigkeit des Aufsichtsrates und des Abschlussprüfers auf die Bilanzpolitik	122
4.2.1	Formulierung der Hypothesen	122
4.2.2	Einfluss der Vergütung des Aufsichtsrates	127
4.2.2.1	Univariate Untersuchung	127
4.2.2.2	Multivariate Untersuchung	129
4.2.3	Einfluss der Honorare des Abschlussprüfers	135
4.2.4	Gleichzeitige Berücksichtigung von Aufsichtsrat und Abschlussprüfer	142
4.2.5	Zusammenfassung der empirischen Ergebnisse	146
4.3	Einfluss der Unabhängigkeit des Aufsichtsrates und des Abschlussprüfers auf die Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrates	147
4.3.1	Formulierung der Hypothesen	147
4.3.2	Grundmodell	155
4.3.3	Berücksichtigung der Unternehmenskontrolle	167
4.3.3.1	Die Rolle des Aufsichtsrates	167
4.3.3.2	Die Rolle des Abschlussprüfers	175
4.3.3.3	Gleichzeitige Berücksichtigung von Aufsichtsrat und Abschlussprüfer	183
4.3.4	Berücksichtigung weiterer Einflüsse	184
4.3.4.1	Ertragsziele der Gesellschaft	184
4.3.4.2	Eigentümerstruktur	191
4.3.5	Zusammenfassung der empirischen Ergebnisse	195

5	Diskussion und Würdigung der empirischen Ergebnisse	199
5.1	Validität der Ergebnisse	199
5.1.1	Konstruktvalidität der Variablen	199
5.1.1.1	Vorstandsvergütung	200
5.1.1.2	Diskretionäre Periodenabgrenzungen	201
5.1.1.3	Anreizwirkung der Aufsichtsratsvergütung	202
5.1.1.4	Honorare des Abschlussprüfers	204
5.1.2	Interne Validität der Ergebnisse	205
5.1.2.1	Multikollinearität	205
5.1.2.2	Endogenität	207
5.1.2.3	Heteroskedastizität	209
5.1.2.4	Verteilung der abhängigen Variablen und der Residuen	211
5.1.3	Externe Validität der Ergebnisse	213
5.1.4	Zwischenfazit	216
5.2	Implikationen der Ergebnisse	217
5.2.1	Vergütung des Vorstands	217
5.2.2	Vergütung des Aufsichtsrates	221
5.2.3	Unabhängigkeit des Abschlussprüfers	223
6	Thesenförmige Zusammenfassung	229
	Literaturverzeichnis	233
	Verzeichnis der Gesetze, Gesetzesmaterialien und Rechtsprechung	271

Tabellenverzeichnis

4.1	Entwicklung des Samples	96
4.2	Deskriptive Statistik der Honorare des Abschlussprüfers	102
4.3	Deskriptive Statistik der gesamten Periodenabgrenzungen	104
4.4	Deskriptive Statistik für die Ergebnisse der Schätzung von (4.2) . . .	107
4.5	Pearson-Rangkorrelationskoeffizienten der verschiedenen Ausprägungen von <i>DA</i>	115
4.6	Deskriptive Statistik der diskretionären und nicht-diskretionären Periodenabgrenzungen	116
4.7	Deskriptive Statistik der unerwarteten Veränderung des Working Capital (<i>AWCA</i>)	119
4.8	Zusammenhang zwischen Bilanzpolitik und Aufsichtsratsvergütung	128
4.9	Bilanzpolitik und Vergütung des Aufsichtsrates: Ergebnisse der Regression (4.12)	131
4.10	Bilanzpolitik und Vergütung des Aufsichtsrates: Ergebnisse der Regression (4.13)	134
4.11	Bilanzpolitik und Honorare des Abschlussprüfers: Ergebnisse der Regression (4.14)	137
4.12	Bilanzpolitik und Honorare des Abschlussprüfers: Ergebnisse der Regression (4.14) für das Subsample P	139
4.13	Bilanzpolitik und Honorare des Abschlussprüfers: Ergebnisse der Regression (4.14) für das Subsample N	141
4.14	Bilanzpolitik, Vergütung des Aufsichtsrates und Honorare des Abschlussprüfers: Ergebnisse der Regression (4.15)	144
4.15	Zusammenhang zwischen Bonuszahlungen und den Komponenten des Bilanzgewinns: Ergebnisse der Regressionen (4.16) und (4.17) . . .	159
4.16	Zusammenhang zwischen Bonuszahlungen und den Komponenten des Bilanzgewinns: Ergebnisse der Regression (4.18)	162

4.17	Zusammenhang zwischen Bonuszahlungen und den Komponenten des Bilanzgewinns: Ergebnisse der Regression (4.19)	165
4.18	Zusammenhang zwischen Bonuszahlungen und den Komponenten des Bilanzgewinns: Ergebnisse der Regression (4.20)	170
4.19	Zusammenhang zwischen Bonuszahlungen und den Komponenten des Bilanzgewinns: Ergebnisse der Regression (4.22)	174
4.20	Zusammenhang zwischen Bonuszahlungen und den Komponenten des Bilanzgewinns: Ergebnisse der Regression (4.23)	179
4.21	Zusammenhang zwischen Bonuszahlungen und den Komponenten des Bilanzgewinns: Ergebnisse der Regression (4.24)	182
4.22	Zusammenhang zwischen Vorstandsvergütung und den Komponenten des Bilanzgewinns: Ergebnisse der Regression (4.25)	185
4.23	Ertragsziele: Ergebnisse der Regression (4.26) für das Ertragsziel $NI_{i,t} = 0$	187
4.24	Ertragsziele: Ergebnisse der Regression (4.26) für das Ertragsziel $NI_{i,t} = NI_{i,t-1}$	187
4.25	Ertragsziele: Ergebnisse der Regression (4.27) für das Ertragsziel $NI_{i,t} = 0$	189
4.26	Ertragsziele: Ergebnisse der Regression (4.27) für das Ertragsziel $NI_{i,t} = NI_{i,t-1}$	190
4.27	Eigentümerstruktur: Ergebnisse der Regression (4.28)	194
4.28	Eigentümerstruktur: Ergebnisse der Regression (4.29)	196
5.1	Zusammenhang zwischen Bonuszahlungen und den Komponenten des Bilanzgewinns: Ergebnisse der Regression (4.24) bei Verwendung einer alternativen Definition für $WP_{i,t}$	206
5.2	Zusammenhang zwischen Bonuszahlungen und den Komponenten des Bilanzgewinns: Ergebnisse der 2SLS-Regression (5.1) und (5.2)	210
5.3	Ergebnisse des <i>Hausman</i> -Spezifikationstests für Gleichung 5.2	210
5.4	Ergebnisse der Regressionen (4.19), (4.20), (4.22), (4.23) und (4.24) bei Anwendung des Bootstrapping-Verfahrens	214

Abbildungsverzeichnis

3.1	Instrumente der Bilanzpolitik	38
3.2	Auswirkung der Bilanzpolitik auf die Ergebniskomponenten	44
3.3	Auftragsbeziehungen der Aktiengesellschaft	58
3.4	Wesentliche Literaturströmungen	72
4.1	Verteilung der Variable <i>BONUS</i> (Histogramm)	100
4.2	Verteilung der Variable <i>BONUS_AR</i> (Histogramm)	101
4.3	Kerndichte der diskretionären Periodenabgrenzungen	108
4.4	Libby-Box zur Hypothese 1	124
4.5	Libby-Box zur Hypothese 2	126
4.6	Darstellung von Hypothese 3	148
4.7	Darstellung von Hypothese 4_a	150
4.8	Darstellung von Hypothese 4_b	151
4.9	Darstellung von Hypothese 5_a	152
4.10	Darstellung von Hypothese 5_b	153
4.11	Libby-Box zu den Hypothesen $3 - 5_b$	155
4.12	Darstellung zu Gleichung (4.19)	164
4.13	Darstellung zu Gleichung (4.20)	168
4.14	Bedeutung der Koeffizienten β_{3n} , β_{3p} , β_{4n} und β_{4p} für Gleichung 4.22	172
4.15	Darstellung zu Gleichung (4.22)	173
4.16	Darstellung zu Gleichung (4.23)	176
4.17	Quantil-Plot der skalierten Nichtprüfungshonorare	177
4.18	Bedeutung der Koeffizienten β_{3n} , β_{3p} , β_{4n} und β_{4p} für Gleichung 4.24	181
4.19	Darstellung zu Gleichung (4.24)	183
5.1	Verteilung der Residuen aus der Schätzung von Modell 4.25	213

Abkürzungsverzeichnis

2SLS	Two-stage least squares
a. A.	anderer Auffassung
a. F.	alte Fassung
Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
adj.	adjustiert
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Aufl.	Auflage
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BilMoG	Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts
BilReG	Bilanzrechtsreformgesetz
BT	Bundestag
bzw.	beziehungsweise
CEO	Chief executive officer
d. h.	das heißt
DAX	Deutscher Aktienindex
DCGK	Deutscher Corporate-Governance-Kodex
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
Dt.	Deutsch
ebd.	ebenda
EBITDA	<i>earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i>
EG	Europäische Gemeinschaft
et al.	<i>et alii</i> (und andere)
etc.	et cetera
f., ff.	folgende
FIFO	<i>First in first out</i>
gem.	gemäß

ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
hrsg.	herausgegeben
i. V. m.	in Verbindung mit
IAS	International Accounting Standards
IFAC	International Federation of Accountants
IFRS	International Financial Reporting Standards
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
LIFO	<i>Last in first out</i>
m. w. N.	mit weiteren Nennungen
MAS	Beratungsleistung (<i>management advisory service</i>)
MDAX	Mid-Cap Deutscher Aktienindex
Mio.	Millionen
MitbestG	Mitbestimmungsgesetz
n. F.	neue Fassung
NAICS	North American Industry Classification System
NJ	New Jersey
NJW	Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
o. V.	ohne Verfasser
RGBl.	Reichsgesetzblatt
Rn.	Randnummer
S.	Seite
SDAX	Small-Cap Deutscher Aktienindex
SEC	United States Securities and Exchange Commission
Sec.	Section
SOA	Sarbanes Oxley Act
sog.	sogenannt
SSRN	Social Science Research Network
Std.abw.	Standardabweichung
TecDAX	Technologie-Werte Deutscher Aktienindex
u. a.	unter anderem
UK	United Kingdom
US	United States
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles

Var.	Variable
vgl.	vergleiche
VIF	Variance inflation factor
VorstAG	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WPO	Gesetz über eine Berufsordnung der Wirtschaftsprüfer

Symbolverzeichnis

α	Regressionskoeffizient
β	Regressionskoeffizient
Δ	Veränderung
\mathbb{R}	Menge der reellen Zahlen
\mathbb{R}_+	Menge der positiven reellen Zahlen
σ	Standardabweichung
τ	Schwellenwert
ε	Residuum
φ	Konstante
\overline{WP}	Dummyvariable: 1, wenn die skalierten Gesamthonorare des Abschlussprüfers im oberen Quartil liegen; sonst 0
A	Bilanzsumme zu Beginn des Wirtschaftsjahres (<i>assets</i>)
AR	Dummyvariable: 1, wenn der Aufsichtsrat auf Grundlage des Bilanzergebnisses vergütet wird; sonst 0
$AWCA$	Unerwartete Veränderung des Working Capital (<i>abnormal working capital accruals</i>)
$BONUS$	Kurzfristige variable Vergütung des Vorstands
$BONUS_AR$	Kurzfristige variable Vergütung des Aufsichtsrates
$Branche$	Skalarprodukt aus Branchendummies und Regressionskoeffizienten
CA	Kurzfristige Periodenabgrenzungen (<i>current accruals</i>)
CA	Umlaufvermögen (<i>current assets</i>)
$Cash$	Liquide Mittel
CFO	Operativer Cashflow (<i>cash flow from operations</i>)
CL	Kurzfristige Passivposten (<i>current liabilities</i>)
DA	Diskretionäre Periodenabgrenzungen (<i>discretionary accruals</i>)
Dep	Abschreibungen (<i>depreciation</i>)
E	Erwartungswert
$GROWTH$	$S_t \times S_{t-1}^{-1}$
$HONORAR$	Gesamthöhe der Honorare des Abschlussprüfers

i	Index ($i = 1, 2, \dots, n$)
LEV	Verschuldungsgrad (<i>leverage</i>)
$\ln MV$	natürlicher Logarithmus des Marktwertes des Eigenkapitals (<i>market value</i>)
$LOSS$	Dummyvariable: 1, wenn $NI < 0$; sonst 0
$MBRATIO$	Marktwert des Eigenkapitals dividiert mit dem Buchwert des Eigenkapitals
MV	Marktwert des Eigenkapitals (<i>market value</i>)
n	Stichprobenumfang
NDA	Nicht-diskretionäre Periodenabgrenzungen (<i>nondiscretionary accruals</i>)
NI	Jahresüberschuss/-fehlbetrag (<i>net income</i>)
$NPHONORAR$	Höhe der Honorare für Nichtprüfungsleistungen
p	Wahrscheinlichkeit (<i>probability</i>)
$PHONORAR$	Höhe des Honorars für die Abschlussprüfung
$PosDA$	Dummyvariable: 1, wenn $DA > 0$; sonst 0
PPE	Anschaffungs- und Herstellungskosten des Anlagevermögens (<i>property, plant & equipment</i>)
Q_{III}	3. Quartil
Q_I	1. Quartil
R^2	Bestimmtheitsmaß
REC	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (<i>accounts receivable</i>)
REV	Umsatzerlöse (<i>revenues</i>)
ROA	Gesamtkapitalrendite (<i>return on assets</i>)
S	Umsatzerlöse (<i>sales</i>)
$SHEM$	Anteil am Eigenkapital, der von Mitarbeitern, Vorständen und Aufsichtsratsmitgliedern gehalten wird
STD	Kurzfristige Finanzschulden (<i>short term debt</i>)
t	Zeitpunkt (Jahr)
TAC	Gesamte Periodenabgrenzungen (<i>total accruals</i>)
WC	Working Capital
WP	Dummyvariable: 1, wenn die skalierten Nichtprüfungshonorare des Abschlussprüfers im oberen Quartil liegen; sonst 0
x	Platzhalter für nicht näher betrachtete Einflussgrößen

ZIEL

Dummyvariable: 1, wenn das Ergebnis vor Bilanzpolitik unterhalb des Ertragsziels liegt; sonst 0

1 Einleitung

1.1 Problemstellung und Zielsetzung

Während der Wirtschaftskrise der vergangenen Jahre richtete die Öffentlichkeit ihren Blick erneut auf die Bezüge der Vorstände deutscher Aktiengesellschaften. Gemeinhin wird den Vorständen eine „Selbstbedienungsmentalität“¹ unterstellt. Dieser Vorwurf erscheint aktuell, in Wirklichkeit ist das Thema aber uralte. Bereits im Jahre 1917 konstatierte *Walter Rathenau*, die Aktiengesellschaft erwecke den Anschein einer Aktionärsdemokratie, während sich die Manager tatsächlich als unkontrollierte Eigentümer gerierten.² Seit dieser Zeit wurden unzählige Bemühungen unternommen, um die Transparenz und Kontrolle der Unternehmensführung zu stärken. Ein Ausgangspunkt kann in der Notverordnung vom 19. September 1931 gesehen werden, durch die dem Aufsichtsrat der Aktiengesellschaft ein Pflichtprüfer zu Seite gestellt wurde.³ Derzeit bildet das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) aus dem Jahre 2009, das vor allem fehlerhaften Anreizwirkungen einer Vorstandsvergütung entgegenwirken soll⁴, die jüngste Maßnahme dieses Prozesses, der damit sicherlich noch nicht als abgeschlossen angesehen werden kann.

Eine Ausprägung der „Selbstbedienungsmentalität“ ist der (zumindest in den USA) empirisch belegte Umstand, dass Manager durch die Verwendung von Bilanzpolitik ihre Vergütung erhöhen;⁵ diese Form der Beeinflussung der Rechnungslegung wird in der vorliegenden Arbeit als opportunistische Bilanzpolitik bezeichnet. Die Rechnungslegung der Aktiengesellschaft ist aber gerade der Prüfungsgegenstand des Aufsichtsrates und des Abschlussprüfers.⁶ Es stellt sich also

¹ Vgl. statt vieler *Henry*, *Options-Schneidereien*, 2009, S. 112.

² Vgl. *Rathenau*, *Vom Aktienwesen*, 1917, S. 13–23 und S. 60.

³ Vgl. *Schubert/Hommelhoff*, *Die Aktienrechtsreform*, 1987, S. 833 ff.

⁴ Vgl. die Beschlussempfehlung des Rechtsausschusses des Bundestages, Bundestags-Drucksache 16/13433, S. 1.

⁵ Vgl. etwa *Healy*, *The effect of bonus schemes*, 1985, S. 85–107; *Healy/Kang/Palepu*, *Accounting procedure changes*, 1987, S. 7–34; *Shuto*, *Executive compensation and earnings management*, 2007, S. 1–26.

⁶ Vgl. dazu ausführlich *Hucke*, *Aufsichtsrat und Abschlussprüfer*, 2003, S. 115–132.

die Frage, warum diese Instanzen, wenigstens in Einzelfällen, offenbar nicht befähigt oder gewillt sind, dieser Bilanzpolitik entgegenzuwirken. Nimmt man an – und dies scheint gerechtfertigt –, dass die Mitglieder eines Aufsichtsrates und die mit der Abschlussprüfung betrauten Personen nicht völlig altruistisch agieren sondern auch an der Steigerung ihres persönlichen Nutzens interessiert sind,⁷ erscheint in diesem Zusammenhang besonders die Frage wichtig, welchen Einfluss finanzielle Anreize auf die Ausübung der Kontrolltätigkeit nehmen können. Dies ist die zentrale Fragestellung der vorliegenden Arbeit. So ist für einen erheblichen Teil der großen deutschen Aktiengesellschaften zu beobachten, dass die Mitglieder des Aufsichtsrates eine variable Vergütung erhalten, die auf dem Jahresüberschuss oder ähnlichen buchhalterischen Erfolgsgrößen der Gesellschaft basiert.⁸ Dies führt offenkundig dazu, dass ein Aufsichtsrat seine eigene Vergütung beschneidet, wenn er bei der gewissenhaften Ausübung seiner Aufgabe die ergebniserhöhende Bilanzpolitik des Vorstands unterbindet.⁹ Einem ähnlichen Dilemma kann auch der Abschlussprüfer ausgesetzt sein. Dieser erbringt nämlich in aller Regel neben der Jahres- bzw. Konzernabschlussprüfung weitere Dienstleistungen für das Unternehmen, etwa die steuerliche Beratung oder Bewertungsleistungen, und erhält dafür sog. Nichtprüfungshonorare.¹⁰ Die Vergabe solcher Beratungsaufträge obliegt dem Vorstand der Aktiengesellschaft. Bemerkt der Abschlussprüfer bei seiner Prüfung, dass der Vorstand opportunistische Bilanzpolitik betreibt, und berichtet darüber, so muss er damit rechnen, dass der Vorstand keine weiteren Beratungsverträge vergibt. Die gewissenhafte Ausübung der Abschlussprüfung kann also eine Verringerung der Erträge des Abschlussprüfers nach sich ziehen.

Es ist das Ziel dieser Arbeit, die Beziehung von Bilanzpolitik und Vergütungsanreizen sowie -zahlungen vor dem Hintergrund der Unternehmenskontrolle durch den Aufsichtsrat und den Abschlussprüfer empirisch zu überprüfen. Zu diesem

⁷ Diese Ansicht schließt Verantwortungsbewusstsein, Berufsethos etc. der jeweiligen Personen ausdrücklich nicht aus, da das Eigeninteresse als nur ein Handlungsmotiv von vielen angesehen wird.

⁸ Bezogen auf die Datengrundlage der vorliegenden Arbeit wird in ca. 31 % der Fälle eine solche Aufsichtsratsvergütung gezahlt.

⁹ Aus diesem Grund lehnt ein Teil des (überwiegend juristischen) Schrifttums eine erfolgsabhängige Vergütung des Aufsichtsrates ab. Vgl. *Habersack*, Münchener Kommentar AktG, § 113, 2008, Rn. 14; *Lieder*, Der Aufsichtsrat, 2006, S. 891–901; *Paefgen*, Börsenpreisorientierte Vergütung, 2004, S. 1174; *Roth/Wörle*, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats, 2006, S. 72; *Lutter*, Die Empfehlungen der Kommission, 2009, S. 800.

¹⁰ Im Sample der vorliegenden Untersuchung erhält der Abschlussprüfer in 94 % der Fälle neben dem Honorar für die Abschlussprüfung auch Honorare für andere Dienstleistungen.

Zweck wird zunächst betrachtet, wie sich finanzielle Anreize des Aufsichtsrates und des Abschlussprüfers zur Einschränkung ihrer Kontrolltätigkeit auf das Ausmaß der Bilanzpolitik des Vorstandes auswirken. Diese Analyse folgt methodisch der bestehenden Literatur zur Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und ergänzt sie um die Einbeziehung der Anreize des Aufsichtsrates. Sie unterliegt jedoch der Einschränkung, dass die Vergütungsanreize des Vorstands nicht separat, sondern nur in Verbindung mit bereits realisierten Vergütungszahlungen beobachtbar sind und daher keine empirisch fundierte Aussage über den Zusammenhang zwischen den Vergütungsanreizen des Vorstands und Bilanzpolitik getroffen werden kann. In einer weiterführenden zweiten Untersuchung wird daher geprüft, ob ergebniserhöhende Bilanzpolitik einen überdurchschnittlichen Einfluss auf die Vorstandsvergütung nimmt und daraus geschlossen werden kann, dass Vorstände ihre Vergütung offenbar gezielt durch Bilanzpolitik beeinflussen. Zur Beantwortung der Frage nach der Rolle der Unternehmenskontrolle wird zudem untersucht, ob der überdurchschnittliche Einfluss ergebniserhöhender Bilanzpolitik auf die Vorstandsvergütung besonders stark ausfällt, wenn anzunehmen ist, dass Aufsichtsrat und Abschlussprüfer wegen finanzieller Anreize ihre Kontrolle nur eingeschränkt ausüben.

Damit erweitert die vorliegende Arbeit den gegenwärtigen wissenschaftlichen Erkenntnisstand. Trotz der seit Jahren geführten Diskussion über die Vergütung des Aufsichtsrates fehlt es nämlich bislang an entsprechender empirischer Evidenz. Ein Grund dafür ist wohl, dass ein Großteil der empirischen *Accounting*-Forschung in den USA betrieben wird, dort jedoch die den Aufsichtsratsmitgliedern vergleichbaren *non executive directors* in aller Regel keine variable Vergütung auf der Grundlage buchhalterischer Erfolgsmaße erhalten¹¹ und somit die Auswirkungen einer solchen Vergütung mit US-amerikanischen Daten nicht empirisch überprüfbar sind. Zu der Frage hingegen, ob der Erhalt von Nichtprüfungshonoraren die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers einschränkt, existieren bereits zahlreiche empirische Studien, die jedoch nicht zu einem einheitlichen Ergebnis gelangen.¹² Diese Untersuchungen stammen überwiegend aus dem angelsächsischen Raum. Nach dem Kenntnisstand des Verfassers liegt für Deutschland mit der Arbeit von *Zimmermann*¹³ bislang nur eine Untersuchung vor, die überdies einen sehr kleinen Datensatz verwendet und damit nicht zu statistisch signifikanten Ergebnissen gelangt. Da sich die in den USA gewonnenen Erkenntnisse nicht ohne Einschrän-

¹¹ Vgl. dazu m. w. N. *Lieder*, Der Aufsichtsrat, 2006, S. 893.

¹² Ein Überblick erfolgt unten in Kapitel 3.3.4.

¹³ *Zimmermann*, Abschlussprüfer und Bilanzpolitik, 2008.

kungen auf den deutschen Markt übertragen lassen, besteht also grundlegender Bedarf an empirischer Evidenz darüber, wie sich Honorarzahungen auf die Unabhängigkeit hiezulande tätiger Abschlussprüfer auswirken. Ein wesentlicher Beitrag der vorliegenden Arbeit besteht darin, dieser Frage mit einer bislang nicht angewandten Methodik nachzugehen. Bisherige Untersuchungen versuchen nämlich zu ergründen, ob ein Zusammenhang besteht zwischen den Honorarzahungen an den Abschlussprüfer einerseits und sämtlicher Bilanzpolitik des Unternehmens andererseits.¹⁴ Nach einer Replikation dieses Ansatzes wird in der vorliegenden Arbeit darüber hinaus der Blick auf speziell solche Bilanzpolitik gerichtet, die der Vorstand der Aktiengesellschaft betreibt, um seine Vergütung zu beeinflussen. Diese Vorgehensweise folgt der ökonomisch begründeten Überlegung, dass Vorstände die Abhängigkeit des Abschlussprüfers gezielt in solchen Situationen ausnutzen, in denen der dadurch erhoffte Nutzenzuwachs für sie besonders hoch ist. Schließlich ergänzt die vorliegende Arbeit auch den Teil der Management-Literatur, der sich mit den Determinanten der Vorstandsvergütung auseinandersetzt, dabei aber noch nicht abschließend die Rolle der Unternehmenskontrolle ergründet hat.¹⁵

Die Befunde der Arbeit bestätigen die These, dass Aufsichtsräte und Abschlussprüfer ihre Kontrolltätigkeit einschränken, wenn ein finanzieller Anreiz dazu besteht. Die Untersuchung zeigt im einzelnen, dass in solchen Fällen, in denen der Abschlussprüfer hohe Nichtprüfungshonorare erhält, ein erhöhtes Maß an Bilanzpolitik festzustellen ist. Ferner wird deutlich, dass es dem Vorstand eher gelingt, durch Bilanzpolitik seine kurzfristige Vergütung zu erhöhen, wenn der Aufsichtsrat eine Vergütung erhält, die auf dem Jahresüberschuss oder einem anderen buchhalterischen Erfolgsmaß basiert. Eine solche Beeinflussung seiner Vergütung gelingt ihm den Ergebnissen zufolge ebenfalls eher, wenn der Abschlussprüfer hohe Nichtprüfungshonorare erhält.

Würdigt man die empirische Evidenz zur Rolle des Aufsichtsrates vor dem Hintergrund theoretisch fundierter Anforderungen an die Gestaltung eines Anreizsystems, so wird deutlich, dass eine erfolgsabhängige kurzfristige Vergütung von Aufsichtsräten auf der Basis buchhalterischer Erfolgsgrößen abzulehnen ist. Dies entspricht auch der Haltung der EU-Kommission, der in Deutschland jedoch

¹⁴ Vgl. etwa *Frankell/Johnson/Nelson*, Nonaudit services and earnings management, 2002, S. 71–105; *Ashbaugh/LaFond/Mayhew*, Do nonaudit services compromise auditor independence?, 2003, S. 611–639; *Reynolds/Deis/Francis*, Professional service fees and auditor objectivity, 2004, S. 29–52.

¹⁵ Vgl. *Rapp/Wolff*, Determinanten der Vorstandsvergütung, 2010, im Erscheinen.

bislang wenig Beachtung geschenkt wird.¹⁶ Aus den empirischen Ergebnissen hinsichtlich der Bedeutung des Abschlussprüfers folgt zum einen, dass der Rahmen der zulässigen Dienstleistungen, die ein Prüfer über die eigentliche Prüfung hinaus erbringen darf, nach US-amerikanischem Vorbild weiter einzuschränken ist. Zum anderen ergibt die Diskussion, dass eine Begrenzung der Nichtprüfungshonorare in Relation zu den Prüfungshonoraren die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers stärken könnte.

1.2 Gang der Untersuchung

Aus der Einführung in die Problemstellung wird deutlich, dass sich die vorliegende Arbeit auf den Vorstand, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer der Aktiengesellschaft konzentriert. In Kapitel 2 werden daher die für diese Akteure im Zusammenhang mit den Forschungsfragen relevanten Rahmenbedingungen erläutert. Diese Rahmenbedingungen ergeben sich zum einen aus dem deutschen Gesellschafts- sowie Handelsrecht und zum anderen aus den Vorgaben des Deutschen Corporate-Governance-Kodex (DCGK). So wird erörtert, welche Aufgabenstellungen die Akteure hinsichtlich der Führung und Kontrolle der Aktiengesellschaft übernehmen und welchen Einfluss auf die Rechnungslegung sie im Rahmen der Ausübung ihrer Aufgaben ausüben können. Darüber hinaus werden die Rahmenbedingungen für die Vergütung von Vorstand, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer dargelegt, denn die Forschungsfragen zielen darauf ab, dass diese Vergütungsmodalitäten und -instrumente Anlass oder Ausfluss opportunistischen Verhaltens sein können. Ferner wird aufgezeigt, welche Haftungsregeln bestehen, die die Akteure zu einer pflichtgemäßen Ausübung ihrer jeweiligen Aufgabe anhalten. Schließlich werden wesentliche Unterschiede der erörterten Rahmenbedingungen zu denen in den USA betrachtet. Ein Großteil der thematisch verwandten Forschung stammt nämlich aus den USA, sodass eine Interpretation ihrer Ergebnisse, besonders im Hinblick auf die Übertragbarkeit auf den deutschen Rechtsraum, die Kenntnis der wesentlichen Regelungen in den USA voraussetzt.

Die Forschungsfragen implizieren, dass die Rechnungslegung eines Unternehmens als Folge finanzieller Anreize durch Bilanzpolitik beeinflusst wird. Kapitel 3 befasst sich daher zunächst mit der Frage, welche Maßnahmen unter dem Begriff Bilanzpolitik zusammengefasst werden und durch welche Instrumente diese

¹⁶ Vgl. *Europäische Kommission*, Empfehlung der Kommission (2005/162/EG), 2005, Anhang II, Ziffer 1 Buchstabe c.

realisiert werden können. Daran schließt sich die Diskussion an, welche Auswirkungen die Bilanzpolitik eines Unternehmens für die Adressaten des Jahres- bzw. Konzernabschlusses nach sich zieht; dabei geht es vor allem um die Frage, ob bilanzpolitische Maßnahmen den Zwecken der Rechnungslegung entgegenstehen. Zudem werden die grundlegenden Methoden und die damit verbundenen Probleme der Messung von Bilanzpolitik vorgestellt. Der zweite Abschnitt von Kapitel 3 widmet sich den ökonomischen Erklärungsansätzen für das Verhalten der Akteure Vorstand, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer. Dabei wird anhand der Prinzipal-Agenten-Theorie und der Transaktionskostentheorie – genauer: der Quasirententheorie – aufgezeigt, welche finanziellen Anreize in der deutschen Unternehmensverfassung auf die genannten Akteure einwirken können und wie diese darauf reagieren. Auf diese Weise wird das theoretische Fundament für das in den Forschungsfragen angenommene opportunistische Verhalten von Vorstand, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer erarbeitet. In seinem dritten Abschnitt liefert Kapitel 3 einen Überblick über die bestehende empirische Literatur zu den für diese Arbeit relevanten Themenbereichen. Entsprechend den Akteuren Vorstand, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer setzt sich die einschlägige Literatur aus drei Strömungen zusammen: Zuerst vorgestellt werden die bisherigen Erkenntnisse über die Determinanten der Vergütung der Vorstände deutscher Aktiengesellschaften sowie über die Neigung von Managern zur Beeinflussung ihrer Vergütung mithilfe von Bilanzpolitik. Anschließend werden empirische Forschungsarbeiten erörtert, die sich mit der Frage befassen, ob und unter welchen Umständen Unternehmenskontrolle zur Eindämmung von Bilanzpolitik führt. Das Kapitel schließt mit einem Abriss der bislang unternommenen Bemühungen empirisch nachzuweisen, dass die Unabhängigkeit eines Abschlussprüfers eingeschränkt werden kann durch Honorarzahlungen für Dienstleistungen, die der Prüfer neben seiner Abschlussprüfung erbringt.

Kapitel 4 enthält die empirischen Untersuchungen der aufgeworfenen Forschungsfragen und stellt damit den Hauptteil der Arbeit dar. Zunächst wird im ersten Abschnitt des Kapitels die Datengrundlage der Analysen aufgezeigt. Dazu zählt im Wesentlichen eine Diskussion der verwendeten Variablen, innerhalb derer vor allem auf die Messung von Bilanzpolitik mithilfe verschiedener in der Literatur etablierter Verfahren eingegangen wird. Dies schließt eine vergleichende Analyse dieser Verfahren ein. Der zweite Abschnitt von Kapitel 4 befasst sich mit der Fragestellung, ob die finanziellen Anreize für den Aufsichtsrat und den Abschlussprüfer einen Einfluss haben auf das Ausmaß an Bilanzpolitik, welches sich im vom Aufsichtsrat und Abschlussprüfer geprüften Abschluss niederschlägt. Dazu werden

zunächst auf Grundlage der in Kapitel 3 erörterten ökonomischen Theorie Hypothesen entwickelt, die sodann mithilfe univariater und multivariater Analyseverfahren überprüft werden. Im dritten Abschnitt des Kapitels wird darauf aufbauend die Frage untersucht, ob die genannten Anreize in einem Zusammenhang mit der kurzfristigen variablen Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrates stehen, d. h. ob die Akteure aufgrund finanzieller Anreize die Steigerung der Vergütung durch Bilanzpolitik betreiben oder dulden. Dieser Abschnitt teilt sich wiederum in die Entwicklung der Hypothesen und die nachfolgende empirische Überprüfung derselben.

Die Ergebnisse der empirischen Analysen werden in Kapitel 5 zunächst kritisch hinterfragt. Zu diesem Zweck werden mögliche Einschränkungen der Validität der Ergebnisse, die sich aus der Beschaffenheit der Daten oder der angewandten Methodik ergeben können, diskutiert und anhand statistischer Verfahren überprüft. Danach wird die ökonomische Bedeutung der wesentlichen Befunde der Arbeit gewürdigt. Darauf aufbauend folgen Überlegungen zur Gestaltung von Vergütungssystemen, die möglichst wenig Anreize zur Bilanzpolitik stiften, sowie von regulatorischen Maßnahmen, durch die einer Einschränkung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers entgegengewirkt wird. Die Arbeit schließt in Kapitel 6 mit einer thesenförmigen Zusammenfassung.